Die Aktiengesellschaft als Inhaberin eigener Aktien.

Inaugural-Dissertation

der juristischen Fakultät

der Friedrich-Alexanders-Universität zu Erlangen

vorgelegt von

Martin Katzenstein

aus Eschwege.

Referendar am Kgl. Landgericht zu Cassel.

ACAD LUGDBAT BIBL.

Approbiert am 6. März 1908.

Borna-Leipzig

Buchdruckerei Robert Noske

1908.

213

Referent: Universitäts-Professor Dr. Sehling.

Meinen lieben Eltern.

Inhaltsverzeichnis.

Erster Abschnitt.

Die Voraussetzungen des Erwerbes eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft.

§ 1. Tatsächliche Voraussetzungen 1
§ 2. Die Vorschrift des § 226 HGB. 2
§ 3. Sonstige aktienrechtliche Voraussetzungen 3

Zweiter Abschnitt.

Die rechtliche Stellung der Aktiengesellschaft hinsichtlich der ihr gehörenden eigenen Aktien.

A.. Grundlegung.
§ 4. Die rechtliche Natur der der Aktiengesellschaft gehörenden eigenen Aktien. 6
§ 5. Der maßgebende Grundsatz 11
B. Ausführung.
I. Die Verwaltungsanteilrechte.
§ 6. Das Stimmrecht 13
§ 7. Sonstige Verwaltungsanteilrechte 17
II. Die Vermögensanteilrechte.
§ 8. Das Recht auf die Dividende 18
§ 9. Das Aktienbezugsrecht 22
§ 10. Das Recht auf die Liquidationsquote 23
§ 11. Die Stellung der eigenen Aktien in der Bilanz 23
§ 12. Eigene Aktien und Reservefonds 26
III. Die mit der Aktie verbundenen Pflichten.
§ 13. Insbesondere die Einlagepflicht 27

Dritter Abschnitt.

Die Veräußerung eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft.

§ 14. Die Pflicht zur Veräußerung 30
§ 15. Die rechtliche Natur der Veräußerung eigener Aktien . 31
§ 16. Widerspricht eine nach allgemeinen Grundsätzen des bürgerlichen Rechts begründete Rückforderung des an die Aktiengesellschaft für deren eigene Aktien gezahlten Kaufpreises aktienrechtlichen Grundsätzen? . 33

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41542704_0078

Literaturverzeichnis.

Bachmann, Die Sonderrechte des Aktionärs. Dissert. Zürich 1901.

Bauer, Eigene Geschäftsanteile, welche im Besitz der G. m. b. H. sich befinden, müssen stimmlos bleiben. In der Zeitschrift für Aktiengesellschaften und für Gesellschaften m. b. H. Jahrg. 12 S. 13.

Bauer, Eigene Aktien, welche sich im Besitz der Aktiengesellschaft befinden, sind stimmlos. In der Zeitschrift für Aktiengesellschaften und für Gesellschaften m. b. H. Jahrg. 12 S. 127.

Behrend, Lehrbuch des Handelsrechts. Bd. 1. Berlin 1896.

Bolze, Haftung der Aktiengesellschaft aus Verträgen über ihre Aktien und aus Arglist. In der Leipziger Zeitschrift für Handels-, Konkurs- und Versicherungsrecht Jahrg. 1 S. 1 ff.

Bondi, Der Begriff der Einlage des Aktionärs. In der Deutschen Juristenzeitung Jahrg. 1907 S. 1250.

Cosack, Lehrbuch des Handelsrechts. 6. Aufl. Stuttgart 1903.

Cosack, Eigene Aktien als Bestandteile des Vermögens einer Aktiengesellschaft. (Sonderabdruck aus der Festschrift, der Juristischen Fakultät der Universität Gießen überreicht.) Gießen 1907.

Endemann, Soll der Aktiengesellschaft das Recht zustehen, ihre eigenen Aktien anzukaufen? In der Allgem. österr. Gerichtszeitung 1869 Nr. 78.

Fischer, Die Bilanzwerte, was sie sind und was sie nicht sind. Teil 2. Leipzig 1908.

Gierke, Die Genossenschaftstheorie und die deutsche Rechtsprechung. 1887.

Goldmann, Das Handelsgesetzbuch vom 10. 5. 1897 erläutert. Bd. 2. 1905.

Goldschmidt, Ankauf und Amortisation von Aktien. In der Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht Bd. 21 S. 1 ff.

Hachenburg, Verkauf eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft und eigener Geschäftsanteile durch die G. m. b. H. Im Recht 1907 S. 225 ff.

Hagens, Die rechtliche Gebundenheit des Aktionärs gegenüber der Gesellschaft. In der Leipziger Zeitschrift für Handels-, Konkurs- und Versicherungsrecht Jahrg. 1 S. 241 ff.

Hirsch, Der Erwerb eigner Aktien durch die Aktiengesellschaft. Dissert. Göttingen 1888.

Keyßner, Die Aktiengesellschaften und die Kommanditgesellschaften auf Aktien. 1873.

Kindel, Betrachtungen über die Eigentümerhypothek. In der Festgabe der Juristischen Gesellschaft zu Berlin für Koch S. 75 ff.

v. Kräwel, Der Rückkauf eigener Aktien. In Buschs Archiv für Theorie und Praxis des allgem. deutschen Handels- und Wechselrechts Bd. 29 S. 12 ff.

Lehmann, Das Recht der Aktiengesellschaften. Bd. 1 1898, Bd. 2 1904.
Lehmann, Kritik in der Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht Bd. 59 S. 631.
Lehmann-Ring, Das Handelsgesetzbuch. Kommentar. 2. Teil. 1900.
Makower, Kommentar zum Handelsgesetzbuch. Bd. 1 u. 3. 13. Aufl. 1906.
v. Mörß, Der Erwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft. Leipziger Dissert. Borna-Leipzig 1906.
Pinner, Das deutsche Aktienrecht. Berlin 1899.
Rehbein, Kommentar zu der Allgem. Deutschen Wechselordnung. 4. Aufl. Berlin 1891.
Rehm, Die Bilanzen der Aktiengesellschaften und G. m. b. H. München 1903.
Rehm, Fälle zulässiger Übernahmen von Dividendengarantien für den eignen Betrieb durch Aktiengesellschaften und G. m. b. H. In der Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht Bd. 55 S. 460.
Runkel-Langsdorff, Die Folgen des Erwerbs eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft. Leipzig 1906.
Sievers, Aktionär und Gläubiger im Konkurse der Aktiengesellschaft. In der Deutschen Juristenzeitung 1903 S. 88 ff.
Sievers, Verkauf eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft. Im Recht 1906 S. 974 ff.
Staub, Kommentar zum Handelsgesetzbuch. 6. u. 7. Aufl. 1900, Bd. 1. 8. Aufl. (Pinner) 1906.
Staub, Kommentar zum Gesetz betr. die G. m. b. H. 1. Aufl. 1903, 2. Aufl. (Hachenburg) 1906.
Steiner, Über den Erwerb und die Amortisierung eigner Aktien. Dissert. Tübingen 1875.
Thöl, Das Handelsrecht. Bd. 1. 6. Aufl. 1879.
Thöl, Praxis des Handels- und Wechselrechts. 1. Heft. Leipzig 1874.
v. Völderndorff, Kommentar zu dem Reichsgesetz betr. die Kommanditgesellschaften auf Aktien und die Aktiengesellschaften vom 18. 7. 1884. 2. Aufl. Erlangen 1891.

Gerichtliche Entscheidungen.

Bolze, Praxis des Reichsgerichts in Zivilsachen. Bd. 4.
Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen Bd. 54 u. 62.
Entscheidungen des Reichsoberhandelsgerichts Bd. 17 u. 22.
Ferner: Im Recht 1906.

Erster Abschnitt.

Die Voraussetzungen des Erwerbes eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft.

§ 1.

Tatsächliche Voraussetzungen.

Die Fälle, in denen eine Aktiengesellschaft sich veranlaßt sehen kann, ihre eigenen Aktien zu erwerben, sind zahlreich. Der Zweck, den die Aktiengesellschaft damit erreichen will, kann Billigung verdienen, er kann auch wirtschaftlich unerwünscht sein. Das Regelmäßige wird ein Ankauf der Aktien sein. Die Motive hierzu können verschieden sein. Es wird weniger oft eine rein spekulative Absicht im Spiele sein, z. B. am Gewinn teilzunehmen oder an einem Steigen des Kurses zu verdienen, als die weniger lautere, die Kursbildung, an der die Gesellschaft wegen ihres Kredits ein Interesse hat, nach oben hin zu beeinflussen. Häufig ist ferner ein Erwerb eigener Aktien in Ausführung einer Einkaufskommission. Auch durch Schenkung oder Vermächtnis, im Wege der Zwangsvollstreckung, des Vergleichs, anläßlich einer Fusion können eigene Aktien in das Vermögen einer Aktiengesellschaft kommen.

Unter die allgemeine gesetzliche Regelung des Erwerbes fallen nicht zwei besondere Fälle, der Erwerb im Kaduzierungsverfahren (HGB. §§ 219 ff.) und zum Zwecke der Amortisation (HGB. § 227). Diese Fälle nehmen eine besondere Stellung ein und sind besonderen Vorschriften unterworfen. Bei ihnen handelt es sich um die Herbeiführung eines Erfolges, der den innern Aufbau der Gesellschaft in Mitleidenschaft zieht. Hier ist es wesentlich, daß es die Aktiengesellschaft selbst ist, die diese ihre Aktien erwirbt.

Dagegen ist in den andern Fällen der Erwerb nicht ein solches vom Gesetz ausgebildetes Mittel, das der Gesellschaft ermöglichen soll, einen gewissen mit ihrer Organisation zusammenhängenden Zweck zu erreichen, sondern hier tritt der

Umstand zurück, daß die Aktien mit der ganzen Organisation der Gesellschaft in enger Verbindung stehen. Die Aktie kommt hier in erster Linie als Wertobjekt in Betracht; das Geschäft hat einen mehr alltäglichen Charakter.

Und nur bei diesen Fällen tauchen eine Menge Zweifelsfragen auf, die diese Erscheinung zu einer der interessantesten der Rechtswissenschaft machen. Es haben darum jene beiden besonderen Fälle des Erwerbs hier außer Betracht zu bleiben.

§ 2.

Die Vorschrift des § 226 HGB.

Die Stellung der Gesetzgebung zu dem Erwerbe eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft ist nicht immer gleich geblieben. Während das Allgem. Deutsche Handelsgesetzbuch von 1861 sich jeder Regelung des Erwerbes enthielt, dieser demgemäß als zulässig angesehen wurde, brachte die Novelle vom 11. 6. 1870 in Art. 215 Abs. 3 die Bestimmung:

„Die Aktiengesellschaft darf eigene Aktien nicht erwerben."

Über die Tragweite dieser Vorschrift herrschte in der Literatur Meinungsverschiedenheit. Teilweise wurde sie als absolutes Verbotsgesetz aufgefaßt, dessen Übertretung völlige Nichtigkeit des Erwerbsgeschäftes zur Folge habe. Dieser Ansicht schloß sich auch die Rechtsprechung an.[1]) Eine andere Theorie sah in der Bestimmung lediglich eine Ordnungsvorschrift, deren Außerachtlassung nicht die Nichtigkeit des Rechtsgeschäftes bewirke, sondern lediglich eine Schadensersatzpflicht des Vorstandes und möglicherweise des Aufsichtsrats zur Folge habe.[2]) Diesen Standpunkt machte sich dann die Novelle vom 18. 7. 1884 zu eigen (Art. 215 d). Und ihre Bestimmungen sind in der Hauptsache in das Handelsgesetzbuch vom 10. 5. 1897 übergegangen.

Der § 226 HGB. lautet:

„Die Aktiengesellschaft soll eigene Aktien im regelmäßigen Geschäftsbetriebe, sofern nicht eine Kommission zum Einkauf ausgeführt wird, weder erwerben noch zum Pfande nehmen.

Eigene Interimsscheine kann sie im regelmäßigen Geschäftsbetrieb auch in Ausführung einer Einkaufskommission weder erwerben noch zum Pfande nehmen. Das gleiche gilt von

---

[1]) vgl. Goldschmidt, Zeitschr. f. HR. Bd. 21 S. 10; ROHG. Bd. 17 S. 384, Bd. 22 S. 193.

[2]) vgl. Keyßner, Die AG. 1873 S. 228; Steiner, Erwerb eigener Aktien S. 11; v. Kräwel in Buschs Arch. Bd. 29 S. 14.

eigenen Aktien, auf welche der Nennbetrag oder, falls der Ausgabepreis höher ist, dieser noch nicht voll geleistet ist."

Aus dieser Ausdrucksweise des Gesetzes folgt, daß ein Erwerb eigener Aktien der Aktiengesellschaft dann ohne Einschränkung gestattet ist — der Erwerb von Interimsscheinen interessiert hier nicht —, wenn es sich um einen Erwerb außerhalb des regelmäßigen Geschäftsbetriebes handelt oder um Ausführung einer Einkaufskommission, in letzterem Falle aber nur, wenn es sich um volleingezahlte Aktien handelt.

Zwar unerlaubt, aber nicht ausgeschlossen und nicht nichtig, ist jeder Erwerb eigener Aktien selbst im regelmäßigen Geschäftsbetrieb, wenn die Aktien voll bezahlt sind. Auch ein solcher Erwerb soll verhindert werden. Darum läßt das Gesetz die Vorstandsmitglieder, unter Umständen auch die Aufsichtsratsmitglieder, die einen solchen vom Gesetz gemißbilligten Erwerb herbeigeführt haben, der Aktiengesellschaft für allen Schaden haften, den die Gesellschaft durch den Erwerb erleidet (HGB. §§ 241, 249). Der Erwerb selbst ist aber vollkommen gültig.

Ausgeschlossen und daher nichtig ist ein Erwerb nur, wenn im regelmäßigen Geschäftsbetriebe Aktien erworben werden, auf welche die Einlage noch nicht voll geleistet ist.

In der großen Mehrzahl der Fälle läßt also das Gesetz einen gültigen Erwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft zu.

§ 3.
Sonstige aktienrechtliche Voraussetzungen.

Denkbar wäre es nun, daß in Fällen, in denen der § 226 HGB. der Gültigkeit des Erwerbes nicht entgegensteht, dieser andere aktienrechtliche Vorschriften in den Weg treten. Hier kommt vor allem die Vorschrift des § 213 HGB. in Betracht, die den Aktionären das Recht versagt, „ihre Einlagen zurückzufordern." Es ist nämlich zu erwägen, ob bei einem Ankaufe oder einem sonstigen entgeltlichen Erwerbe eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft die Zahlung des Kaufpreises oder Leistung des Entgeltes an den veräußernden Aktionär nicht etwa eine Rückzahlung der Einlage an diesen darstellt. Dieser Gedanke liegt nahe. Denn die Einlage ist ja der Vermögenswert, welchen der Aktionär in das Vermögen der Aktiengesellschaft gegeben hat, damit ihm dafür die Mitgliedschaft verliehen werde, sie ist somit die Grundlage der Beteiligung des Aktionärs. Es kann dabei keinen Unterschied machen, ob der betreffende Aktionär

Erstaktionär ist oder Nachfolger eines andern, denn in letzterem Falle hat er eben die Einlage und die Beteiligung von seinem Rechtsvorgänger übernommen.[1]) Wenn nun aus dem Vermögen der Aktiengesellschaft dem Aktionär eine Leistung dafür gemacht wird, daß er seine Aktie der Gesellschaft überläßt, also seine Beteiligung aufgibt, so scheint ihm doch damit seine Einlage zurückgewährt zu sein.

In der Tat findet sich eine solche Auffassung öfters vertreten. So sieht Sievers in dem Kaufe eigener Aktien durch die Gesellschaft „eine tatsächliche Zurückzahlung der ersten Einlage".[2]) Auch das Reichsgericht scheint das Kennzeichen einer Zurückzahlung der Einlage darin zu erblicken, daß der Aktionär gegen Entgelt auf seine Beteiligung verzichtet.[3]) Dieser Auffassung ist zu widersprechen. Zunächst leuchtet ein, daß nicht in jedem einzelnen Ankauf eigener Aktien durch die Gesellschaft eine solche Zurückzahlung der Einlage liegt. Denn diese ist ja eben unzulässig, und daraus würde folgen, daß der Verkäufer mit dem Kaufpreis eine Leistung erlangt hätte, auf die ihm ein Recht überhaupt nicht zugestanden werden kann, daß er demgemäß auf Herausgabe nach den Grundsätzen über ungerechtfertigte Bereicherung belangt werden kann.[4]) Ein solches Resultat steht aber im Widerspruch mit dem § 226, der ja in zahlreichen Fällen einen gültigen Erwerb gestattet.

Immerhin wäre denkbar, daß wenigstens unter gewissen Umständen die Zahlung des Kaufpreises seitens der Gesellschaft eine Rückerstattung der Einlage bedeutet. In einer kurzen Bemerkung weist Hagens auf eine solche Möglichkeit hin.[5]) Einzelne Fälle dieser Art führt Lehmann an.[6]) Sei z. B. das Gesellschaftsvermögen infolge schlechter Geschäftslage auf den Betrag des Grundkapitals oder unter diesen gesunken, so sei, da es zur Zeit des Ankaufes noch nicht feststehe, ob ein Wiederverkauf gelingen wird, jedenfalls zunächst der Aktionär, dessen Aktie angekauft ist, aus dem Grundkapital befriedigt und habe daher unzulässigerweise seine Einlage zurückerhalten. Ferner liege regelmäßig in dem Ankaufe nicht volleingezahlter Aktien eine Rückzahlung des bereits gezahlten Teiles der Ein-

---

[1]) vgl. Erk. des OLG. Dresden in Seufferts Arch. Bd. 60 S. 407.

[2]) vgl. Sievers im Recht 1906 S. 978.

[3]) vgl. RG. Bd. 62 S. 29: „Daß die . . . Klage auf Rückzahlung der der Kapitalbeteiligung des Klägers entsprechenden Einlage gerichtet ist, wird auch dadurch noch besonders klargestellt, daß Zahlung gegen Abtretung der klägerischen Aktionärrechte verlangt wird".

[4]) vgl. Hachenburg im Recht 1907 S. 227.

[5]) vgl. Hagens in Leipziger Zeitschr. f. HR. 1. Jahrg. S. 247.

[6]) Lehmann, Recht der AG. Bd. 2 S. 77.

lage. Denn der Aktionär erhalte diesen Teil zurück, ohne daß die Gesellschaft in Höhe dieses Betrages einen andern Schuldner erhalten habe.

Lehmann legt hier augenscheinlich die Auffassung zugrunde, daß der § 213 nur den Betrag unter Einlage versteht, den der Aktionär zu dem Grundkapital oder vielmehr dem dem statutenmäßigen Grundkapital entsprechenden ursprünglichen Gesellschaftsvermögen beigesteuert hat. Die Auffassung, daß unter „Einlage" nur die Einlage auf das Grundkapital zu verstehen sei, ist von Sievers widerlegt worden, der darauf hinweist, daß das Gesetz auch Einlagen kennt, die nicht auf das Grundkapital gemacht werden, z. B. das Agio bei einer Überpariemission.[7]) Jedenfalls läßt sich kein allgemeiner Grundsatz aufstellen, wann die Zahlung des Kaufpreises eine unzulässige Rückzahlung der Einlage darstellt, wann nicht.

Zu einem befriedigenden Ergebnis führt nur die von Rehm vertretene Auffassung des § 213. Nach Rehm liegt eine Rückzahlung der Einlage im Sinne des § 213 überhaupt nur dann vor, wenn an einen Aktionär Leistungen aus dem Gesellschaftsvermögen erfolgen, ohne daß dabei der Aktionär in seinen Rechten beschränkt wird, ohne daß er insbesondere seine Eigenschaft als Aktionär aufgibt.[8]) Nach dieser Anschauung liegt also in dem Erwerbe der Aktien durch die Aktiengesellschaft niemals eine Rückzahlung der Einlage.

Wie dem auch sei, das Gesetz hat jedenfalls in dem § 226 die Voraussetzungen des Erwerbes umfassend regeln wollen. Hier wird genau bestimmt, wann der Erwerb gültig ist, wann nicht. Und der § 213 hat aus dem Spiele zu bleiben. Besonders da es, wie dargelegt, an jedem allgemeinen Merkmal fehlt, nach dem sich erkennen ließe, wann ein Erwerb der Aktien eine Zurückzahlung der Einlage mit sich bringt, wann nicht. Der § 213 steht also der Gültigkeit des Erwerbes niemals entgegen.

---

[7]) vgl. Sievers im Recht 1906 S. 977; ferner Bondi in der DJZ. 1906 S. 1250.

[8]) vgl. Rehm, Bilanzen der AG. 1903 S. 473.

Zweiter Abschnitt.

Die rechtliche Stellung der Aktiengesellschaft hinsichtlich der ihr gehörenden eigenen Aktien.

A. Grundlegung.

§ 4.

Die rechtliche Natur der der Aktiengesellschaft gehörenden eigenen Aktien.

Die Aktiengesellschaft ist eine Personenvereinigung mit selbständiger Rechtspersönlichkeit, eine „Verbandsperson". Ihre Mitglieder sind die Aktionäre, die Inhaber der Aktien.

Die beiden Grundbegriffe des Rechts der Vereine sind die Begriffe „Verbandsperson" und „Einzelperson", d. h. Mitglied. Die Mitglieder bilden in ihrer Gesamtheit eine Einheit, die Verbandsperson. Die Begriffe sind in ihrer Gegensätzlichkeit notwendig. Sie bedingen einander und schließen sich gegenseitig aus. Niemals können sie in einer Person zusammentreffen, die Aktiengesellschaft kann nicht ihr eigenes Mitglied sein.

Die Aktiengesellschaft kann also mit dem Erwerbe einer eigenen Aktie nicht die Mitgliedschaft bei sich selbst erlangen, nicht ihr eigener Aktionär werden.[1])

Es liegt nahe, daraus die logische Unmöglichkeit zu folgern, daß die Gesellschaft ihre eigenen Aktien wirksam erwerben kann.[2]) Dem steht die Tatsache gegenüber, daß das Gesetz einen solchen Erwerb nur ausnahmsweise für nichtig erklärt. Wie ist nun die Merkwürdigkeit zu erklären, daß eine Aktiengesellschaft zwar nicht Aktionär bei sich selbst sein, aber ihre eigenen Aktien, an die die Aktionäreigenschaft doch geknüpft ist, erwerben kann?

---

[1]) vgl. Behrend, Lehrb. I S. 911; Lehmann a. a. O. II S. 75; Cosack, Lehrb. S. 585; Gierke, Genossenschaftstheorie S. 242.

[2]) vgl. Motive zur Novelle von 1870 (zit. bei Keyßner, AG. S. 220): „Ein derartiger Ankauf (scil. eigener Aktien durch die AG.) steht mit dem Wesen der AG. nicht im Einklange".

Daß ein Erwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft theoretisch unmöglich sei, ist wohl niemals behauptet worden. Auch das Verbot des Erwerbes, das die Novelle von 1870 enthielt, beruhte nicht sowohl auf theoretischen Bedenken, als vielmehr auf Zweckmäßigkeitsrücksichten.[3])

Es ist nun aber die Frage zu beantworten, wie dieser Erwerb sich eigentlich rechtlich darstellt, und welche Bedeutung die Aktien in der Hand der Gesellschaft haben.

In der Aktiengesellschaft herrscht das Kapital. Ausschlaggebend ist nicht die Persönlichkeit der Mitglieder, sondern die wirtschaftliche Bedeutung des Kapitalanteils, der Aktie. Deshalb entspricht jeder Aktie eine Mitgliedstelle. Und an diese heftet sich der Inbegriff der Anteilrechte. Nun ist das eigentümlichste Merkmal der Aktiengesellschaft gegenüber anderen Verbandspersonen, z. B. den eingetragenen Genossenschaften des Gesetzes betr. die Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften, der Grundsatz, daß die Anzahl dieser Mitgliedstellen beständig ist, d. h. nur unter ganz besonderen Bedingungen vermehrt oder vermindert werden kann. Die Zahl der Aktien, als der Einheiten der Grundkapitalanteile, ist unlöslich verbunden mit der Höhe des Grundkapitals, kann also regelmäßig nur abgeändert werden, indem das Grundkapital geändert wird (HGB. §§ 278ff., 288ff., eine Besonderheit bildet § 227).

Erwirbt nun die Aktiengesellschaft eine eigene Aktie, so wird dadurch weder das Grundkapital noch die Zahl der Mitgliedstellen vermindert. Es ist überhaupt keine Veränderung in der Organisation der Gesellschaft eingetreten. Denn deren Vorbedingung ist Statutenänderung. Die Mitgliedstellen, vor allem auch die Verteilung der Anteilrechte an der Gesellschaft auf die einzelnen Mitgliedstellen sind unverändert geblieben; die Aktie, d. h. das Aktienrecht als einheitliches Recht besteht fort.

Trotzdem ist eine Veränderung eingetreten, die den jetzigen Zustand als einen außergewöhnlichen erscheinen läßt. Es ist nämlich in der Person des seine Aktie veräußernden Aktionärs ein Mitglied ausgetreten, ohne daß in der Person der Gesellschaft ein neues dafür eingetreten ist. Die der Aktie entsprechende Mitgliedstelle ist also unbesetzt.[4]) Veräußert die Gesellschaft die Aktie wieder, so hat die Vakanz ein Ende; das fehlende Mitglied tritt wieder ein.

Welchen Einfluß hat nun der Umstand, daß der der Aktie entsprechende Aktionär fehlt, auf das Aktienrecht?

[3]) Goldschmidt, Zeitschr. f. HR. Bd. 21 S. 5; Keyßner, AG. S. 222.

[4]) vgl. Cosack, Eigene Aktien als Vermögensbestandteile II 2 S. 7.

Festgestellt ist bereits, daß das Aktienrecht nicht untergeht; die Aktie erlischt nicht. Denn wäre dies der Fall, so würde das Grundkapital dadurch verringert, die Organisation der Gesellschaft geändert. Dies ist aber nur unter den vom Gesetz aufgestellten besonderen Voraussetzungen möglich, zu denen ein einfacher Erwerb eigener Aktien nicht gehört.[5]) Daraus, daß das Gesetz den Erwerb eigener Aktien der Gesellschaft gestattet, folgt auch, daß es der Gesellschaft mit dem Erwerbe Rechte übertragen will. Denn sonst hätte ja die Gesellschaft mit der Aktie lediglich ein Stück Papier ohne jede rechtliche Bedeutung in der Hand.[6])

Wenn nun also auch die Gesellschaft Subjekt des Aktienrechts wird, so folgt daraus noch nicht, daß das Recht in der Hand der Gesellschaft denselben Inhalt hat wie in der Hand eines Aktionärs.

Einen sehr weitgehenden Einfluß schreibt eine hauptsächlich von Cosack vertretene Theorie dem Umstande zu, daß die Aktiengesellschaft mit der Aktie nicht die Eigenschaft eines Aktionärs erlangt. Nach Cosack steht der Aktiengesellschaft wohl das Recht „an" den Aktien, nicht aber die Rechte „aus" den Aktien zu.[7]) Danach sollen die mit der Aktie verbundenen Rechte und Pflichten so lange ruhen, wie die Aktien der Gesellschaft gehören, und erst wieder in Kraft treten, wenn diese die Aktie wieder veräußert.[8]) Die Auffassung ist ferner vertreten von Behrend, Gierke, Goldmann und Sievers.[9])

Diese Theorie ist abzulehnen. Sie kann sich nicht losmachen von der Anschauung, daß ein Erwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft eigentlich widersinnig ist. Dies ist aber nicht der Fall. Die Aktiengesellschaft erwirbt nämlich dadurch Rechte, die scheinbar gegen sie selbst gerichtet sind, während sie sich in Wahrheit gegen andere Personen, nämlich

---

[5]) Dies ist nicht immer berücksichtigt worden. Vgl. Steiner, Erwerb e. A. S. 17: „Eine Reduktion des Grundkapitals ist nach richtiger Ansicht immer vorhanden, so oft die Gesellschaft in den Besitz eigener Aktien gelangt.

[6]) Daß die AG. mit dem Erwerbe der Aktien auch das Aktienrecht erwirbt, ist nicht immer klar erkannt worden, so z. B. wenn Sievers (Recht 1906 S. 978) meint, bei einem Verkaufe der eigenen Aktie durch die AG. komme in der Person des Käufers ein neues Mitgliedschaftsrecht zur Entstehung. „nicht derivativ, sondern originär". Dies hat auch Cosack nicht erkannt, als er die (von ihm inzwischen aufgegebene) Behauptung aufstellte, die eigenen Aktien seien in der Hand der AG. wertlos (Lehrb. S. 589).

[7]) Cosack, Eigene Aktien III, 2 b α S. 9.

[8]) Cosack a. a. O. II, 1 S. 6.

[9]) vgl. Behrend a. a. O. S. 911; Sievers a. a. O. S. 974; Gierke a. a. O. S. 242 Note 1; Goldmann, Komm. Bd. 2 zu § 226 II, 3 b α S. 953.

die Aktionäre richten. Das Aktienrecht in der Hand der Gesellschaft verhindert, daß der Anteil der einzelnen Aktionäre an den Vorteilen, welche die Gesellschaft den Aktionären zukommen läßt, durch den zeitweisen Wegfall eines oder mehrerer Mitglieder verändert wird. Es nimmt den Aktionären gewissermaßen ein Teil dessen, was sie auf Grund ihres Mitgliedschaftsrechtes der Aktiengesellschaft fortgenommen haben, wieder ab.[10])

Das Rätsel löst sich völlig, wenn man sich vergegenwärtigt, durch welchen Umstand der scheinbar dem Wesen der Aktiengesellschaft widersprechende Erwerb eigener Aktien ermöglicht wird. Der Erwerb widerspricht dem Wesen der Aktiengesellschaft deshalb, weil Aktionär und Gesellschaft notwendige Gegensätze sind, ebenso wie die Begriffe Gläubiger und Schuldner. Auch zwischen dem Aktionär und der Gesellschaft besteht ein Rechtsverhältnis, das sich in Rechten und Pflichten für beide Teile äußert. Erwirbt nun die Gesellschaft die Aktie, so fallen Recht und Pflicht in einer Person zusammen. Das Aktienrecht müßte also erlöschen, es müßte Konfusion eintreten.

Diese Konfusion wird aber verhindert durch das bereits dargelegte Prinzip der Beständigkeit der Mitgliedstellen.[11]) Und damit reiht sich diese Erscheinung den zahlreichen anderen Fällen an, in denen trotz der Vereinigung von Recht und Pflicht in einer Person aus einem gewissen Grunde Konfusion nicht eintritt.[12]) Fälle dieser Art sind z. B. das Eigentümerpfandrecht, insbesondere die Eigentümerhypothek, das Indossament eines Wechsels an den Aussteller oder einen Indossanten.[13])

---

[10]) vgl. die Erklärung, die Kindel in der Festgabe für Koch S. 79 für die Eigentümerhypothek gibt.

[11]) Der die Konfusion verhindernde Umstand ist nicht die Wertpapiereigenschaft der Aktienurkunde, wie Endemann (Allg. österr. Gerichtszeitung 1869 Nr. 78), ebenso Steiner a. a. O. S. 11 annehmen. Denn einerseits besteht eine gesetzliche Vorschrift, daß das Aktienrecht durch eine Urkunde zu verbriefen ist, nicht (vgl. Lehmann, AG. Bd. 1 S. 194 Note 4), anderseits kehren dieselben Verhältnisse beim Erwerb eigener Geschäftanteile durch eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung wieder, welche nicht durch ein Wertpapier verbrieft sind. Vgl. Staub-Hachenburg, Komm. zu dem Gesetz betr. die G. m. b. H. Anm. 14 zu § 33.

[12]) Auf die Ähnlichkeit mit anderen Fällen des Ausschlusses der Konfusion weisen hin Keyßner a. a. O. S. 222 Note 3; Runkel-Langsdorff, Die Folgen des Erwerbs e. A. S. 9; Makower, Komm. zum HGB. Bd. 1 Anm. Ia zu § 226; Rehm, Bilanzen S. 187; Lehmann, AG. Bd. 2 S. 75.

[13]) Verfehlt ist es, wenn Runkel-Langsdorff zur Erklärung des Erwerbs eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft und zur Beurteilung seiner Folgen eine besondere Kategorie subjektiver Rechte, die „Rechte gegen sich selbst“ als Ausfluß eines allgemeinen Prinzips aufstellt (vgl. Runkel-Langsdorff a. a. O. S. 4ff.). Die Befugnisse, welche Runkel-

Aus der Analogie mit diesen Fällen des Ausschlusses der Konfusion ergibt sich nun, daß kein Grund vorliegt, weshalb, wie die Cosacksche Theorie will, der Aktiengesellschaft die Ausübung des mit der Aktie auf sie übergegangenen Rechts in jeder Hinsicht entzogen sein soll. In keinem jener Fälle gilt der Grundsatz, daß das Recht und die aus ihm entspringenden einzelnen Berechtigungen durchaus ruhen, solange die Vereinigung von Berechtigtem und Verpflichtetem in einer Person dauert, daß also das einzige Recht das der Veräußerung sei.

So kann z. B. bei der Eigentümergrundschuld der Eigentümer grundsätzlich alle Rechte des Gläubigers ausüben, soweit das Gesetz sie ihm nicht ausdrücklich entzieht. Er kann beispielsweise während der Dauer der von einem andern erwirkten Zwangsverwaltung die Zinsen verlangen (BGB. § 1197 Abs. 2). Ebenso hat der Indossant eines Wechsels, an den der Wechsel wieder indossiert wird, grundsätzlich aus dem Indossament die volle Stellung eines Wechselberechtigten.[14])

Es kann daher auch hinsichtlich der einer Gesellschaft gehörenden eigenen Aktien nicht der Grundsatz gelten, daß, weil hier ein Fall des Ausschlusses der Konfusion vorliegt, die mit der Aktie verbundenen Rechte und Pflichten ruhen.

Aber immerhin kann die Tatsache, daß eben hier Recht und Pflicht sich auf eine Person vereinigen, einen Einfluß dahin ausüben, daß gewisse Beschränkungen in der Ausübung des Aktienrechts gelten.

Auch in den übrigen Fällen dieser Art finden sich solche Beschränkungen. So kann z. B. der Eigentümer bei der Eigentümergrundschuld nicht die Zwangsvollstreckung in das Grundstück zum Zwecke seiner Befriedigung betreiben (BGB. § 1197 Abs. 1).

Unter Ausschluß aller Beschränkungen gesteht nun eine von Rehm, Hachenburg und Runkel-Langsdorff vertretene Theorie der Aktiengesellschaft alle auf der Aktie beruhenden Rechte zu.[15]) Diese Theorie gewährt der Aktiengesellschaft in bezug auf die ihr gehörenden eigenen Aktien völlig die Stellung eines Aktionärs; sie behandelt diese Aktien

---

Langsdorff als „Handlungen innerhalb der Sphäre der rechtlichen Freiheit" zusammenfaßt (S. 6), sind zum großen Teil öffentlichrechtlicher Natur. Soweit „Rechte gegen sich selbst" im Privatrechte vorkommen, sind sie eben Ausnahmen vom Grundsatz, daß das Zusammenfallen von Berechtigten und Verpflichteten Erlöschen des Rechtes nach sich zieht; vgl. Lehmann, Zeitschr. f. HR. Bd. 59 S. 631.

[14]) vgl. Rehbein, Komm. zur WO. Nr. 14 zu Art. 9—17 S. 35.

[15]) vgl. Rehm, Bilanzen S. 469; Staub-Hachenburg Anm. 15 und 16 zu § 33 des Ges. betr. G. m. b. H.; Hachenburg im Recht 1907 S. 225; Runkel-Langsdorff a. a. O. S. 10.

gerade so wie die der Gesellschaft gehörenden Aktien einer fremden Aktiengesellschaft.

Doch auch dieser Standpunkt wird der Eigenart dieser rechtlichen Erscheinung nicht gerecht. Die Tatsache, daß das Subjekt der der Aktiengesellschaft zustehenden eigenen Aktien die Aktiengesellschaft, und nicht ein Aktionär ist, bleibt vielmehr nicht ohne Wirksamkeit auf den Inhalt der mit der Aktie verbundenen Rechte. Dies ist im einzelnen auszuführen.

§ 5.
Der maßgebende Grundsatz.

Die einzelnen Rechte des Aktionärs zerfallen nach ihrer Bedeutung für die Gesellschaft in zwei Arten, die man kurz als Verwaltungs- und als Vermögensanteilrechte bezeichnen kann. Der Unterschied dieser beiden Arten von Rechten beruht auf folgendem.

Die Aktiengesellschaft besteht nicht um ihrer selbst, sondern um der Aktionäre willen. Sie ist lediglich ein Werkzeug ihrer Aktionäre im Kampfe des wirtschaftlichen Lebens. Darum gibt sie auch alle Früchte ihrer Arbeit, soweit sie diese nicht braucht, um lebensfähig zu bleiben, den Aktionären hin. Alles, was erworben wird, wird für die Aktionäre erworben, und mittelbar gehört das Vermögen der Gesellschaft den Aktionären. Um dem Aktionär den ihm zustehenden Genuß an diesen Vermögensvorteilen zu verschaffen, sind ihm gewisse Rechte verliehen, die Vermögensanteilrechte.

Aber nicht alle Rechte des Aktionärs dienen diesem Zwecke. Damit die Aktiengesellschaft ihre Aufgabe erfüllen kann, bedarf sie der Mitwirkung des Aktionärs. Diese Mitwirkung wird natürlich zunächst in Form von Pflichten gesichert. Sie äußert sich aber auch in Rechten. Es wird dann eben angenommen, daß das persönliche Interesse des Aktionärs ihn schon zur Ausübung dieser Rechte veranlassen wird und damit zugleich dem Interesse der Gesellschaft selbst an deren Ausübung genügt wird. Diese Rechte sind die sogen. Verwaltungsanteilrechte des Aktionärs. Beispiel: Das Stimmrecht.

Die Ausübung dieser Rechte liegt im Interesse der Gesellschaft. Ihr Zweck ist die Verbürgung einer gesunden Geschäftstätigkeit durch Einwirkung auf die Willensbildung der Gesellschaft und eine Aufsicht über die Tätigkeit der Gesellschaftsorgane. So sind diese Rechte „gemeinnützige“ im Gegensatz zu den „selbstnützigen“ Vermögensanteilrechten.[1])

[1]) Lehmann a. a. O. Bd. 2 S. 398; vgl. auch Bachmann, Sonderrechte S. 17 u. 40; Gierke a. a. O. S. 244.

Der Aktionär, der diese Rechte ausübt, erfüllt also eine Funktion im Interesse der Gesellschaft. Damit wird er eine der Kräfte, deren Zusammenwirken die Lebenstätigkeit der Gesellschaft hervorbringt, und bildet so gewissermaßen ein Organ der Gesellschaft.[2])

Diese beiden Arten der aus der Aktie sich ergebenden Rechte verhalten sich nun verschieden, wenn die Aktien von der Gesellschaft selbst erworben worden sind. Die Vermögensanteilrechte kann die Gesellschaft auch hinsichtlich der ihr gehörigen eigenen Aktien ausüben, die Verwaltungsanteilrechte dagegen nicht.

Daß die Gesellschaft die Vermögensanteilrechte ausüben kann, beruht darauf, daß ihr eben das Aktienrecht und damit grundsätzlich auch dessen Ausübung zusteht. Praktisch steht dem auch nichts im Wege. Die Gesellschaft arbeitet insofern ausnahmsweise nicht für die Aktionäre, sondern für sich selber. Mittelbar kommen diese Vorteile ja doch den Aktionären zugute. Daß diese Rechte in Kraft bleiben, steht im Einklange mit der Natur der Aktiengesellschaft als einer reinen Kapitalgesellschaft, mit der Verselbständigung der Aktie, der Mitgliedstelle gegenüber der Person des Inhabers. Treffend bezeichnet Lehmann die Aktiengesellschaft als „eine Association eher von Aktien als von Aktionären".[3]) Dem entspricht es, daß für die Teilnahme an den Vermögensvorteilen die Aktie, nicht die Person des Aktienberechtigten maßgebend ist. Auf die Aktie entfallen jene Vorteile und kommen dem zugute, dem die Aktie gehört.

Anders aber steht es mit den Verwaltungsanteilrechten. Sie wenden sich gerade an die Persönlichkeit des Aktionärs, sie dokumentieren, daß im Grunde nicht das tote Kapital, sondern der lebendige Mensch die Aktiengesellschaft regiert. Aus dem Wesen dieser Rechte folgt, daß sie der Aktiengesellschaft selbst nicht zustehen können. Das zeigt folgende Erwägung.

In der Ausübung dieser Rechte liegt, wie schon ausgeführt, eine Mitwirkung bei der Willensbildung der Gesellschaft neben den andern Organen der Gesellschaft. Wollte man der Gesellschaft auch die Verwaltungsanteilrechte des Aktionärs aus den ihr gehörenden eigenen Aktien einräumen, so könnte die Gesellschaft diese doch nur durch eines ihrer Organe ausüben, im Zweifel also durch den Vorstand. Nun ist aber das Maß, nach dem die Organe der Gesellschaft an deren Willensbildung teil-

---

[2]) vgl. Lehmann a. a. O. Bd. 2 S. 399.
[3]) Lehmann, AG. Bd. 1 S. 135.

nehmen, durch das Gesetz bestimmt. Die Verwaltungsanteilrechte bezeichnen ja gerade den Einfluß, den der Aktionär an der Willensbildung hat, und sind der Teil der Einflußsumme, der im Interesse der Wohlfahrt der Gesellschaft gerade dem Vorstand entzogen sein soll. Wird nun auch dieser Anteil an der Willensbildung dem Vorstand übertragen, so tritt eine Verschiebung in der vom Gesetz gewollten Verteilung ein, und der Vorstand erhält einen Einfluß, den ihm das Gesetz nicht zubilligt. Dasselbe würde in Ansehung der übrigen Organe gelten. Sollte also der Teil an Einfluß, welchen die mit der Aktie verknüpften Verwaltungsanteilrechte darstellen, ausgeübt werden, so müßten die einzelnen Organe an der Ausübung dieses Teiles in demselben Verhältnis teilnehmen, in dem sie an der gesamten Willensbildung beteiligt sind. Mit anderen Worten, da das durch das Gesetz festgelegte Verhältnis der Beteiligung der einzelnen Organe nicht verändert werden darf, so müssen die Verwaltungsanteilrechte, die mit einer der Aktiengesellschaft selbst gehörenden eigenen Aktie verbunden sind, von der Ausübung ausgeschlossen bleiben.[4])

Damit ist der Grundsatz gewonnen, der die Stellung einer Aktiengesellschaft zu den von ihr erworbenen eigenen Aktien klarstellt: Der Gesellschaft stehen wohl die mit den Aktien verknüpften Vermögens-, nicht aber die Verwaltungsanteilrechte des Aktionärs zu.[5])

Diesen Grundsatz gilt es nun im einzelnen auszuführen.

B. Ausführung.

I. Die Verwaltungsanteilrechte.

§ 6.

Das Stimmrecht.

Das Stimmrecht in der Generalversammlung ist das eigentliche und wichtigste Verwaltungsanteilrecht. Denn „es ist dem

---

[4]) vgl. die Ausführungen von Keyßner a. a. O. S. 221 Note 2 und von Lehmann in Zeitschr. f. HR. Bd. 59 S. 631 zur Begründung der Versagung des Stimmrechts. Sie gelten aber für die Verwaltungsanteilrechte ganz allgemein.

[5]) Die gleiche Theorie wird in der Hauptsache vertreten von: Kräwel in Buschs Archiv Bd. 29 S. 14; Staub-Pinner Anm. 10 zu § 226 S. 766; Makower, Komm. Bd. 3 zu § 33 d. Ges. betr. G. m. b. H.; ferner im Ergebnis von Lehmann, Recht der AG. Bd. 2 S. 86; Pinner, Aktienrecht Anm. II, 1 zu § 226 S. 221; Makower, Komm. Bd. 1 Anm. Ia zu § 226 S. 581.

Aktionär lediglich als Mittel zur Ausübung derjenigen Befugnisse verliehen, welche er als Mitglied der Genossenschaft in bezug auf deren einheitliche Herrschaftssphäre besitzt. Er erscheint dabei in keiner Weise als Träger eines selbständigen Einzelwillens, sondern durchaus nur als Mitträger eines einheitlichen Gesamtwillens".[1]) Aus diesem Grunde steht der Aktiengesellschaft aus den von ihr erworbenen eigenen Aktien ein Stimmrecht nicht zu.

In gleichem Sinne hat die Frage die Mehrzahl der Autoren, welche sich zu ihr geäußert haben, entschieden, teils vom Standpunkt der oben vertretenen, teils vom Standpunkt der Cosackschen Theorie aus.[2]) Für ein solches Stimmrecht haben sich dagegen Rehm, Hachenburg und Runkel-Langsdorff erklärt.[3])

Gegen eine Versagung des Stimmrechtes scheint allerdings der Wortlaut des § 252 HGB. zu sprechen, der bestimmt:

„Jede Aktie gewährt das Stimmrecht".

Doch ergibt sich bei näherer Betrachtung, daß diese Vorschrift auf die vorliegende Frage sich nicht bezieht. Durch sie soll nämlich verhütet werden, daß durch die Satzung der Gesellschaft zwei Gattungen von Aktien bezw. Aktionären geschaffen werden, deren eine des Stimmrechts entbehrt. Sie bedeutet also eine Einschränkung der Autonomie der Gesellschaft.[4]) Nicht ausgeschlossen wird natürlich durch diese Vorschrift, daß gewisse Inhaber der Aktien in gewissen Fällen kraft gesetzlicher Bestimmung des Stimmrechts entbehren. Ein solcher Fall, der sich also mit dem Ausschluß des Stimmrechts bei einer Interessenkollision (HGB. § 252 Abs. 3) vergleichen läßt, liegt hier vor.

Als ferneren Beweisgrund gegen die hier vertretene Anschauung führt Runkel-Langsdorff die Bestimmung des § 10 Abs. 4 des Reichsgesetzes betr. die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen an, welche lautet:

---

[1]) Gierke a. a. O. S. 261.

[2]) Das Stimmrecht der AG. wird abgelehnt von: Lehmann, Recht der AG. Bd. 2 S. 86; ders., Zeitschr. f. HR. Bd. 59 S. 651; Staub-Pinner a. a. O. Anm. 4 zu § 226 S. 765; Pinner a. a. O. Anm. II, 1 S. 121; Makower Bd. 1 Anm. Ia zu § 226 S. 581; Kräwel in Buschs Archiv Bd. 29 S. 14; Bauer, Zeitschr. f. AG. 12. Jahrg. S. 127; Keyßner a. a. O. S. 221 N. 1; Cosack, Eigene Aktien X, 5 S. 24; Sievers im Recht 1906 S. 978; Gierke a. a. O. S. 242 N. 1. Ebenso für die Gesellschaften m. b. H. Staub, Komm. z. Gesetz betr. die G. m. b. H. 1. Aufl. Anm. 8 zu § 33 S. 197; Bauer a. a. O. S. 13.

[3]) vgl. Staub-Hachenburg Anm. 16 zu § 33 S. 276; Hachenburg im Recht 1907 S. 231; Rehm, Bilanzen S. 469 IV.

[4]) vgl. Lehmann, Recht der AG. Bd. 2 S. 397; Bachmann, Sonderrechte S. 47.

„Der Schuldner ist für die in seinem Besitz befindlichen Schuldverschreibungen nicht stimmberechtigt.“ [5])

Es ergebe sich daraus durch argumentum e contrario, daß für den vorliegenden Fall, da das Gesetz für die Aktiengesellschaft keine entsprechende Vorschrift habe, das Gegenteil gelte. Jene Vorschrift unterstützt aber vielmehr die hier vertretene Ansicht. Grade weil in beiden Fällen gleichartige Verhältnisse vorliegen, ist anzunehmen, daß das, was das Gesetz für den einen Fall bestimmt hat, auch für den andern zu gelten hat. Denn das Gesamtwerk unserer Gesetzgebung kann gar nicht so einheitlich komponiert, die einzelnen Bestimmungen von Gesetzen, die verschiedene Materien behandeln und zu verschiedenen Zeiten entstanden sind, können gar nicht so sorgfältig gegeneinander abgewogen sein, um einen Schluß, wie ihn Runkel-Langsdorff zieht, zu rechtfertigen.

Gegen eine Ausübung des Stimmrechts der Aktiengesellschaft in ihrer eigenen Generalversammlung sprechen auch gewichtige Gründe praktischer Natur. Als ausübendes Organ hätte bei Mangel anderer statutarischer Bestimmung der Vorstand zu fungieren; bei rechtlicher Verhinderung des Vorstandes könnte ja der Aufsichtsrat in Frage kommen. Wie aber, wenn sowohl die Mitglieder des Vorstandes wie des Aufsichtsrates bei einer gewissen Abstimmung, z. B. bei der Genehmigung der Bilanz und der Erteilung der Entlastung von der Ausübung des Stimmrechts kraft Gesetzes ausgeschlossen sind? Dann ist eben die Ausübung des Stimmrechts tatsächlich ausgeschlossen, wenn eben nicht durch die Satzung zu eben diesem Zwecke ein besonderer Vertreter bestellt ist, etwa ein Prokurist. Aber auch Runkel-Langsdorff findet es bedenklich, daß dann ein Prokurist eine größere Vertretungsmacht hat als Vorstand und Aufsichtsrat.[6])

Gegenüber solchen Unzuträglichkeiten fällt das Bedenken Hachenburgs nicht ins Gewicht, daß sich bei Versagung des Stimmrechts eine Mehrheit in der Generalversammlung bilden kann, welche nicht die Mehrheit der Aktien darstellt, und die Aktiengesellschaft, die vielleicht die Mehrheit der Aktien hat, in die Lage käme, von der Minderheit geleitet zu werden.[7]) Denn die Gesellschaft ist ja kein Aktionär, und nur die Aktionäre haben über das Schicksal der Gesellschaft zu bestimmen. Und

---

[5]) vgl. Runkel-Langsdorff a. a. O. S. 20.
[6]) vgl. Runkel-Langsdorff a. a. O. S. 24.
[7]) Staub-Hachenburg S. 276 Anm. 16 zu § 33; Hachenburg im Recht 1907 S. 230.

mit Recht weist Cosack darauf hin, daß die Aktiengesellschaft deshalb, weil sie eigene Aktien besitzt, an ihrem eigenen Gedeihen nicht in höherem Maße und nicht in anderer Art interessiert ist, als wenn ihre Aktien sämtlich in fremden Händen sind, und daß es also keinen rechten Zweck habe, wenn sie, die um ihrer selbst willen kein Stimmrecht in der Generalversammlung hat, nun um ihrer Aktien willen stimmberechtigt sein soll.[8])

Auch ein weiteres von Hachenburg angeführtes Argument ist nicht stichhaltig. Hachenburg weist auf die Möglichkeit hin, daß durch das Statut für bestimmte Beschlüsse, etwa eine Statutenänderung, eine Mehrheit vorgeschrieben wird, die sich nicht nach der Anzahl der abgegebenen Stimmen berechnet, sondern die einen ein für allemal bestimmten Bruchteil des Grundkapitals umfaßt. Hier könnte es vorkommen, daß, wenn man den der Gesellschaft gehörenden Aktien das Stimmrecht aberkennt, die nötige Mehrheit sich gar nicht bilden könne und ein solcher Beschluß dann unmöglich sei.[9]) Dem ist entgegenzuhalten, zunächst, daß das Gesetz eine derartig qualifizierte Mehrheit nirgends erfordert, vor allem aber, daß eine derartige Unmöglichkeit auch sonst eintreten kann, so, wenn einzelne Aktionäre wegen Interessenkollision im Einzelfall an der Teilnahme an der Abstimmung gesetzlich verhindert sind.[10]) Wenn also eine solche Schwierigkeit infolge eines großen Besitzes an eigenen Aktien eintritt, wird der Gesellschaft zu deren Überwindung nur übrig bleiben, einen entsprechenden Teil ihrer eigenen Aktien zu veräußern.

In rechtspolitischer Hinsicht erscheint eine Versagung des Stimmrechts der Aktiengesellschaft aus ihren eigenen Aktien durchaus wünschenswert. Denn die praktische Folge eines solchen Stimmrechts wäre eine ungerechtfertigte Stärkung der Stellung des Vorstandes gegenüber der Generalversammlung. Der Vorstand ist der Generalversammlung gegenüber für seine Geschäftsführung verantwortlich. Diese Verantwortlichkeit geht so weit, daß die Generalversammlung den Vorstand jederzeit entlassen darf.[11]) Damit verträgt es sich aber nicht, daß der Vorstand mit Hilfe der der Gesellschaft gehörenden Aktien, bei denen er überdies ja noch nicht einmal die Gefahr der Kapitalbeteiligung trägt, der Generalversammlung gegenüber seinen Willen zur Geltung bringen und ihr womöglich aufzwingen kann.

---

[8]) vgl. Cosack, Eigene Aktien X, 5b S. 24.
[9]) Hachenburg im Recht 1907 S. 230.
[10]) vgl. Cosack, Eigene Aktien X, 5f S. 26.
[11]) vgl. Cosack a. a. O. X, 5c S. 25; Staub-Pinner Anm. 16 zu § 231; Lehmann-Ring, Komm. z. HGB. Nr. 13 zu § 231 S. 464.

Der Geschäftsführung der Gesellschaft würde eine solche Minderung der Verantwortlichkeit kaum zum Vorteile gereichen.[12])

Selbstverständlich kann die Aktiengesellschaft das auf den ihr gehörenden eigenen Aktien lastende Stimmverbot nicht dadurch umgehen, daß sie die Aktien zu diesem Zwecke einem andern übergibt oder zum Scheine veräußert.[13])

Nehmen diese Aktien trotzdem auf irgendeine Weise an der Abstimmung teil, so beruht der so zustande gekommene Beschluß auf einer Verletzung des Gesetzes und kann von jedem Aktionär auf Grund des § 271 im Wege der Klage angefochten werden.

§ 7.

Sonstige Verwaltungsanteilrechte.

Zu den übrigen Verwaltungsanteilrechten des Aktionärs, die also der Aktiengesellschaft nicht zustehen, gehört das Recht des Aktionärs, unter gewissen Voraussetzungen einen auf einer Verletzung des Gesetzes oder Gesellschaftsvertrages beruhenden Beschluß der Generalversammlung im Wege der Klage anzufechten (HGB. § 271). Da die Anfechtungsklage gegen die Gesellschaft zu richten ist (§ 272), so wäre eine Ausübung dieses Rechtes durch die Gesellschaft selbst schon aus prozessualen Gründen unmöglich.[1])

Die Aktiengesellschaft kann ferner nicht bei der Ausübung der Rechte mitwirken, die nur ein gewisser Bruchteil der Aktionäre gemeinsam ausüben kann; denn diese sogen. „Minderheitsrechte“ sind sämtlich Verwaltungsanteilrechte.[2]) Hierher gehört das Recht, unter Umständen die Bestellung von Revisoren herbeizuführen (HGB. § 266), das Recht, die Geltendmachung der Ansprüche der Gesellschaft aus der Gründung gegen Gründer und Vorstandsmitglieder zu verlangen (HGB. § 286) u. a. Da eine Ausübung aller dieser Rechte durch die Aktiengesellschaft kaum jemals in Frage kommen kann, hat die Kontroverse in dieser Beziehung keine sonderliche Bedeutung.

---

[12]) vgl. Cosack a. a. O. X, 5c S. 25; Bauer, Zeitschr. f. AG. Jahrg. XII S. 127.

[13]) vgl. Staub 7. Aufl. Anm. 5 des Exkurses zu § 224.

[1]) vgl. Hachenburg, Recht 1907 S. 231.

[2]) vgl. Lehmann, AG. Bd. 2 S. 398; Bachmann, Sonderrechte des Aktionärs S. 111.

II. Die Vermögensanteilrechte.

§ 8.

Das Recht auf die Dividende.

Das Recht auf den Anteil am Reingewinn, auf die Dividende, ist das wichtigste Vermögensanteilrecht des Aktionärs. Es bildet die Brücke, auf der das von der Aktiengesellschaft Errungene an die Aktionäre abgeführt wird.

Die Aktiengesellschaft kann also das Dividendenbezugsrecht aus den ihr gehörenden eigenen Aktien ausüben. Dies ist auch der Standpunkt des größten Teiles der Literatur.[1]) Aber auch die Mehrzahl der Autoren, die ein solches Recht nicht anerkennen, kommt, wie unten zu zeigen, zu dem gleichen tatsächlichen Ergebnis hinsichtlich der Verteilung der Dividende.

Die Zubilligung des Dividendenbezugsrechts an die Gesellschaft führt praktisch zu keinerlei Schwierigkeiten. An sich würde der Anspruch auf den Gewinn, sobald er fällig geworden ist, durch Konfusion erlöschen. Ist aber, wie gewöhnlich, der Anspruch durch einen Dividendenschein verbrieft, so verhindert dessen Wertpapiernatur die Konfusion. Der Anspruch erlischt also erst dann, wenn die Aktiengesellschaft bei sich selbst die Aufrechnung vornimmt, insbesondere den Schein unbrauchbar macht. Solange dies noch nicht geschehen ist, kann die Gesellschaft den Anspruch durch Veräußerung des Dividendenscheines auf einen andern übertragen.

Buchmäßig stellt sich der Bezug der Dividende in der Weise dar, daß der auf die betr. eigenen Aktien entfallende Gewinn vom Gewinn- und Verlustkonto abgeschrieben und im Dividenden- oder Zinsenkonto vereinnahmt wird.[2])

In der Bilanz erscheint die auf die betr. Aktien entfallende Dividende unter dem zur Verteilung kommenden Reingewinn auf der Passivseite und steht in der nächsten Bilanz als Gewinnvortrag auf der Aktivseite, gerade wie die Dividende aus den Aktien anderer Gesellschaften aus dem gleichen Geschäftsjahr.

---

[1]) vgl. Staub-Pinner Anm. 4 zu § 226; Pinner a. a. O. § 226 II, 1; Makower Anm. Ia zu § 226; Krăwel a. a. O. S. 14; Rehm a. a. O. S. 469 IV; Lehmann, Recht der AG. Bd. 2 S. 86; ders., Zeitschr. f. HR. Bd. 59 S. 651; Runkel-Langsdorff a. a. O. S. 14; Hachenburg im Recht 1907 S. 229; ebenso für die G. m. b. H. Staub-Hachenburg Anm. 15 zu § 33 (a. M. Staub 1. Aufl. S. 197); a. M. Behrend a. a. O. Bd. 1 S. 911; Cosack a. a. O. IV S. 10; Sievers im Recht 1906 S. 978.

[2]) Beispiel bei Runkel-Langsdorff a. a. O. S. 14.

Auf diese Weise kommt ja die Dividende, die auf die der Gesellschaft gehörenden Aktien entfallen ist, doch wieder den Aktionären zugute, aber erst ein Geschäftsjahr später wie die auf die den Aktionären gehörenden Aktien entfallene aus demselben Geschäftsjahr stammende Dividende.[3])

Beispiel:

Geschäftsjahr 1906:
Grundkapital: 3 000 000 Mk.
Verteilbarer Gewinn: 300 000 Mk.
also Dividende: 10 %.

Hat die Aktiengesellschaft selbst 300 ihrer eigenen Aktien zum Nennbetrag von je 1000 Mk., so fallen auf sie 30 000 Mk.

Geschäftsjahr 1907:
Grundkapital: 3 000 000 Mk.
Gewinnvortrag (Dividende aus eigenen Aktien des vorigen Geschäftsjahres): 30 000 Mk.
Verteilbarer Gewinn des neuen Geschäftsjahres: 300 000 Mk.
also Dividende: 11 %.

Wird die Theorie, daß der Aktiengesellschaft ein Recht auf die Dividende nicht zusteht, folgerichtig durchgeführt, so muß der ganze Gewinn, ohne daß die in den Händen der Gesellschaft befindlichen eigenen Aktien berücksichtigt werden, lediglich auf die wirklichen Aktionäre verteilt werden. Denn die Aktionäre haben ein Recht darauf, daß der Gewinn eines Geschäftsjahres, soweit er nicht nach Gesetz oder Statut von der Verteilung ausgeschlossen ist, zur Verteilung kommt und nicht etwa zurückbehalten wird. Die Aktionäre verdanken also dem Umstande, daß ein Teil der Aktien der Gesellschaft selbst gehört, eine Erhöhung ihrer Dividende.

Beispiel. In dem obigen Beispiel würde dann also der verteilbare Gewinn von 300 000 Mk. aus dem Geschäftsjahr 1906 sofort auf die 2700 dividendenberechtigten Aktien verteilt, die Dividende betrüge nicht 10 %, sondern 11 %.

Ein solches Ergebnis widerspricht aber der Natur der Aktiengesellschaft als einer reinen Kapitalgesellschaft. Nicht auf die Person des Aktieninhabers, sondern auf die die Kapitalbeteiligung repräsentierende Aktie kommt es an, und der Gewinnanteil der Aktionäre kann nicht dadurch geändert werden, daß eine Anzahl der Aktien der Aktiengesellschaft gehört.

---

[3]) vgl. Hachenburg im Recht 1907 S. 229 sowie die buchführungs- und bilanzmäßige Veranschaulichung bei Runkel-Langsdorff a. a. O. S. 14.

In der Tat führen auch die meisten Anhänger dieser Theorie dieselbe nicht folgerichtig durch. Zwar soll die Aktiengesellschaft kein Recht auf die Dividende haben, dieser Umstand aber ohne Einfluß auf die Dividende der übrigen Aktien sein. Deshalb werden die von der Gesellschaft erworbenen eigenen Aktien bei der Berechnung der Dividende zwar mitgezählt, aber der auf sie entfallende Gewinn wird nicht ausbezahlt, sondern bleibt „ungeteiltes Gesellschaftsvermögen“.[4])

Damit erkennt diese Abart der gegnerischen Theorie das Dividendenrecht der Aktiengesellschaft, das sie leugnet, doch tatsächlich an. Denn ein solches Gebaren, einfach einen Teil des Reingewinns ohne statutarische Bestimmung von der Verteilung auszuschließen, ist unzulässig und kann von jedem Aktionär verhindert werden.[5]) Aber selbst wenn man den Vorgang so auffaßt, als ob die Gesellschaft den auf die von ihr erworbenen Aktien entfallenden Gewinn nur nicht auszuzahlen brauche, also erspare, erkennt man damit doch ein Recht der Aktiengesellschaft an, und es ist bloß ein Streit um Worte, ob man dieses Recht als Recht auf Dividende oder anders bezeichnet.

Folgerichtig hat die das Dividendenrecht leugnende Theorie nur Cosack durchgeführt. Nach ihm sind nur die „wirklichen Aktionäre“ zum Bezug der Dividende berechtigt, die Gesellschaft anderseits auch verpflichtet, den Gewinn unverkürzt unter die Aktionäre zu verteilen. Die Folge ist also, daß die auf die einzelnen Aktien entfallende Dividende sich erhöht.[6])

Daß ein solches Ergebnis dem Wesen der Aktiengesellschaft widerstreitet, ist bereits dargelegt. Es ist auch praktisch sehr bedenklich. Mit Recht bemerkt Hachenburg, daß diese Methode ein falsches Bild des Jahresresultates ergibt.[7])

Beispiel: Die Aktiengesellschaft A besitzt Aktien der Aktiengesellschaft B. Im Geschäftsjahre 1907, nachdem sie die Dividende für das Geschäftsjahr 1906 erhalten hat, veräußert sie die Aktien und kauft für den Erlös eigene Aktien. Am Ende des Geschäftsjahres 1907 schüttet sie ihre Dividende aus, und zwar allein an die „wirklichen Aktionäre“. Diese erhalten

---

[4]) Behrend a. a. O. S. 911; ähnlich Staub, Komm. z. Gesetz betr. die G. m. b. H. 1. Aufl. zu § 33.

[5]) vgl. Cosack a. a. O. IV, 4b S. 16.

[6]) vgl. Cosack a. a. O. IV S. 10ff. Eine ähnliche Auffassung scheint Thöl gehegt zu haben. Vgl. Thöl in Praxis d. HR. S. 37. „Die Wirkung (scil. einer Schenkung eigener Aktien an die AG.) ist nur, daß die übrigen Aktionäre eine größere Dividende erhalten, (weil der Gewinn, welcher auf jene Aktien fallen würde, nun auf ihre Aktien verteilt wird), überhaupt einen größeren Anteil am Gesellschaftsvermögen erhalten.“

[7]) vgl. Hachenburg im Recht 1907 S. 229.

dabei also den Betrag, der eigentlich auf die der Gesellschaft gehörenden Aktien entfallen müßte, und zugleich auch den Gewinn, den die Aktiengesellschaft aus den Aktien der Aktiengesellschaft B erzielt hat; denn dieser kommt ja erst jetzt an die Aktionäre von A zur Verteilung. Da aber beide Arten von Aktien die Anlage für die gleiche Geldsumme darstellen, erhalten die Aktionäre von A den Ertrag dieser Geldsumme aus zwei Jahren in einem Jahre.

Werden dann im nächsten Geschäftsjahre 1908 die eignen Aktien von der Gesellschaft wieder veräußert, so tritt in der Dividende für 1908 ein plötzlicher Rückgang ein, da ja nun wieder alle Aktien an der Dividende teilnehmen.[8]) Diese Schwankungen der Dividende, die ohne Rücksicht auf die Höhe des Reingewinnes stattfinden, würden aber zu ganz falschen Schlüssen auf das Geschäftsergebnis führen.

Mit Hilfe einer verwickelten Berechnung weist Cosack sodann nach, daß seine Theorie außer zu einer Erhöhung der Dividende der wirklichen Aktionäre zu einer Herabsetzung des bilanzmäßigen Reingewinnes der Gesellschaft und deshalb zur Ermäßigung aller Bezüge führt, die von der Höhe dieses Reingewinnes abhängig sind, z. B. der an den gesetzlichen Reservefonds abzuführenden Beträge, gewisser Tantiemen für die Gesellschaftsbeamten, unter Umständen auch der von der Gesellschaft zu entrichtenden Einkommensteuer.[9]) Ein Resultat, das Cosack selbst bedenklich findet.[10])

Weitere Schwierigkeiten entstehen der Cosackschen Theorie für den Fall, daß die Gesellschaft die Dividendenscheine ihrer eigenen Aktien veräußert. Ist die Dividende bereits festgesetzt, so repräsentieren diese Scheine ja gar kein Recht auf Dividende, und es ist doch kaum angängig, wie Cosack will, in der Veräußerung dieser Scheine ein neues selbständiges Versprechen der Dividende zu erblicken.[11]) Vielmehr kann die Gesellschaft dem die Einlösung verlangenden Inhaber einwenden, er, der Erwerber, habe gewußt, daß die Scheine von nicht dividendenberechtigten Aktien stammten, könne also aus dem Papier keine Rechte gegen die Gesellschaft herleiten.[12]) Auch dies würde zu Unzuträglichkeiten führen.

---

[8]) vgl. Hachenburg a. a. O. S. 229.
[9]) vgl. Cosack a. a. O. IV, 3b S. 14.
[10]) vgl. Cosack a. a. O. X, 2b S. 21.
[11]) vgl. Cosack a. a. O. IV, 5 S. 16.
[12]) vgl. Hachenburg a. a. O. S. 229.

§ 9.

Das Aktienbezugsrecht.

Erhöht die Gesellschaft ihr Grundkapital durch Ausgabe neuer Aktien, so kann jeder Aktionär die Zuteilung eines seinem Anteil an dem bisherigen Grundkapital entsprechenden Teiles der neuen Aktien verlangen, soweit in dem Beschluß über die Grundkapitalserhöhung nicht etwas anderes bestimmt ist (§ 282 HGB.). Dieses Bezugsrecht ist ebenfalls vermögensrechtlicher Natur.[1]) Es soll den Aktionären vor allen andern die Vorteile einer durch Ausdehnung der Geschäftstätigkeit hervorgerufenen Erhöhung des Grundkapitals zukommen lassen. Dieses Recht stellt auch oft einen erheblichen Vermögenswert dar, ist verkäuflich und ist Gegenstand von Börsengeschäften.

Auch der Aktiengesellschaft steht daher dieses Recht aus den ihr gehörigen eigenen Aktien zu. Sie kann es also ohne die Aktie verkaufen und sich so seinen Vermögenswert nutzbar machen.

Dagegen treten einer Ausübung des Rechtes durch die Gesellschaft selbst gewisse Grundregeln des Aktienrechts entgegen. Das Wesen der Kapitalserhöhung besteht nämlich in der Schaffung neuer Mitgliederstellen. Und zwar müssen diese Mitgliederstellen auch besetzt sein. Denn eine Vakanz von Mitgliederstellen, wie sie ja durch den Erwerb eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft eintritt, ist nur sekundär, nicht von vornherein möglich. Dadurch soll die vollständige Leistung der Einlagen verbürgt werden.[2]) Die Gesellschaft kann also niemals als Zeichner ihrer eigenen neu emittierten Aktien auftreten. Aus diesem Grunde ist auch eine Ausübung des Bezugsrechts durch die Gesellschaft selbst sinnlos. Denn dieses hat ja nur die Bedeutung, daß die Inhaber der alten Aktien bei der Zulassung zur Zeichnung gegenüber Nichtaktionären bevorzugt werden. Die Aktiengesellschaft selbst kann aber mit einer solchen Bevorzugung nichts anfangen, da sie gar nicht Zeichner sein kann.

Dieses Ergebnis entspricht den Anforderungen des Geschäftsverkehrs und dem größten Teil der in der Literatur vertretenen Ansichten.[3]) Nicht zu verstehen wäre es jedenfalls,

---

[1]) vgl. Lehmann, Recht der AG. Bd. 2 S. 398; Bachmann a. a. O. S. 216.

[2]) vgl. Cosack a. a. O. X, 4 c S. 23.

[3]) Zustimmend Hachenburg a. a. O. S. 230; Staub-Pinner Anm. 4 zu § 226 S. 765; Makower Bd. 1 Anm. Ia zu § 226; Runkel-Langsdorff a. a. O. S. 16 Note 16.

warum der Aktiengesellschaft versagt werden soll, das an die ihr gehörigen Aktien geknüpfte Bezugsrecht zu verkaufen.[4])

§ 10.

Das Recht auf die Liquidationsquote.

Stellt die Aktiengesellschaft ihren Geschäftsbetrieb ein, so fällt grundsätzlich das Reinvermögen an die Aktionäre nach Verhältnis ihrer Aktienbeteiligung zurück. Dieses Recht auf die Liquidationsquote steht als Vermögensanteilrecht auch der Aktiengesellschaft hinsichtlich der von ihr erworbenen eigenen Aktien zu.

In dieser Frage ist aber der Streit der grundlegenden Theorien bedeutungslos; denn es macht im praktischen Ergebnis keinen Unterschied, ob man der Aktiengesellschaft selbst ein Recht auf die Liquidationsquote zuerkennt oder nicht.[1])

Im letzteren Falle würde eben das Reinvermögen sofort unter die „wirklichen Aktionäre" verteilt werden.

Von dem Standpunkt der hier vertretenen Theorie aus stellt sich nun der Vorgang folgendermaßen dar:

Die eigenen Aktien in der Hand der Gesellschaft werden bei der Verteilung ebenfalls berücksichtigt; die hierbei auf sie entfallenden Beträge fallen wieder in das Gesellschaftsvermögen zurück. Sie kommen daher wiederum zur Verteilung, wobei wiederum ein Bruchteil auf die Aktien der Gesellschaft selbst entfällt und so wieder verteilbares Gesellschaftsvermögen darstellt. Dieses Verteilungsverfahren, bei dem der zur Verteilung kommende Betrag immer kleiner wird, wird so lange fortgesetzt, bis dieser Betrag gleich Null ist. Damit ist das Vermögen ganz unter die „wirklichen Aktionäre" verteilt.

Nachdem erkannt ist, daß beide Methoden zu demselben Ergebnis führen, steht nichts im Wege, um eine langwierige Rechnerei zu vermeiden, das einfachere Verfahren zu wählen, das die Cosacksche Theorie fordert.

§ 11.

Die Stellung der eigenen Aktien in der Bilanz.

Durch den Erwerb ihrer eigenen Aktien erlangt die Aktien-

---

[4]) So Cosack a. a. O. V S. 16, X, 3 S. 21.

[1]) vgl. Runkel-Langsdorff a. a. O. S. 17; Cosack, Eigene Aktien VI S. 17.

gesellschaft nicht lediglich eine rechtlich unerhebliche Aussicht auf einen durch den Verkauf der Aktien zu verwirklichenden wirtschaftlichen Vorteil. Sie erwirbt vielmehr das „Aktienrecht“ und sämtliche mit der Aktie verbundenen Rechte, soweit nicht die Natur des Verhältnisses dies verhindert. Vor allem bringen die Aktien der innehabenden Aktiengesellschaft dieselben Vermögensvorteile wie jedem Aktionär. Sie sind daher in der Hand der Aktiengesellschaft selbst ebenso wertvoll wie in der Hand jedes andern. Deshalb stellen sie einen realen Vermögenswert, ein Aktivum, dar und sind als solches in die Bilanz aufzunehmen.[1])

Die Bewertung dieser eigenen Aktien richtet sich ganz nach den Vorschriften, die für die Bewertung von Aktien überhaupt gelten. Sie sind also zu dem Werte anzusetzen, den sie in dem Zeitpunkt, für welchen die Aufstellung stattfindet, wirklich haben (§ 40 HGB.), und zwar ist dieser Wert nicht verschieden von dem, welche diese Aktien in fremden Händen haben.[2]) Bei Aktien, die einen Börsen- oder Marktpreis haben, darf nicht über diesen, bei geringerem Anschaffungspreis nicht über letzteren hinausgegangen werden (§ 261 Ziff. 1 HGB.). Unentgeltlich erworbene Aktien haben keinen Anschaffungspreis, sind also nicht über den Kurswert hinaus zum wirklichen Werte anzusetzen.[3])

Die völlige Bilanzunfähigkeit der eigenen Aktien wurde früher von Cosack behauptet.[4]) Zugrunde lag dabei die Auffassung, daß die Aktiengesellschaft als Nichtaktionär aus ihren eigenen Aktien keinerlei Rechte herleiten könne und diese daher in ihren Händen wertlos seien. Gegen diesen Standpunkt wurde eingewendet, daß „für die Einstellungsfähigkeit in die Bilanz in erster Linie die wirtschaftliche und nicht die rechtliche Natur entscheidet“ und die eigenen Aktien auch in der Hand der Gesellschaft ein wirtschaftliches Gut schon deshalb seien, weil sie die Gesellschaft verkaufen könne.[5])

---

[1]) Zustimmend Rehm, Bilanzen S. 469 Note 3; Lehmann, Recht der AG. Bd. 2 S. 86; Fischer, Die Bilanzwerte S. 336 Anm.; Runkel-Langsdorff a. a. O. S. 36; Staub-Pinner Anm. 2 zu § 226 S. 764; Lehmann-Ring Ziff. 6 zu § 223 S. 455; Goldmann Anm. 1 IV zu § 226 S. 955; Makower Anm. Ia zu § 226 S. 581; Cosack III 2b S. 9 in Eigene Aktien; abweichend Cosack, Lehrb. S. 589, 5c.

[2]) Abweichend Cosack, Eigene Aktien IV 2c S. 12; zustimmend die in Note 1 Genannten.

[3]) Zustimmend Rehm a. a. O. S. 190; Runkel-Langsdorff a. a. O. S. 36.

[4]) vgl. Cosack, Lehrb. § 117 S. 589, 5c.

[5]) Rehm a. a. O. S. 468 § 130 III; vgl. auch Staub-Pinner Anm. 2 zu § 226.

Cosack hat nun auch neuerdings seinen alten Standpunkt aufgegeben, indem er anerkennt, daß die eigenen Aktien „in jedem Fall eine rechtlich anerkannte, wirtschaftlich wertvolle ‚Position' vorstellen" und als solche bilanzfähig seien, sowie daß ferner nur die Rechte der Aktiengesellschaften „aus" ihren eigenen Aktien ruhen, während das Recht „an" den Aktien, d. h. das „Eigentum an den Aktienbriefen" wirksam bleibe.[6])

Hinsichtlich der Bewertung der eigenen Aktien nimmt aber Cosack auch jetzt noch einen abweichenden Standpunkt ein. Diese Abweichung beruht auf der Theorie Cosacks, daß die Aktiengesellschaft aus ihren eigenen Aktien ein Recht auf Dividende nicht haben könne. Nach Handelsgebrauch pflegt nämlich bei dem Kaufe von Aktien in dem Kaufpreise neben dem eigentlichen Kurswert ein fester Zuschlag von 4 % vom Nennbetrage enthalten zu sein, der gewissermaßen eine Abfindung des Verkäufers für die ihm entgehende Dividende darstellt. Diesen Zuschlag will Cosack vom Werte, den die Aktien der Gesellschaft in andern Händen haben würden, abgesetzt wissen; denn die Gesellschaft habe kein Recht auf Dividende und müsse ferner, wenn sie die Aktien zum herrschenden Kurse verkauft habe, die Dividendenscheine einlösen.[7])

Diese ebenfalls wenig befriedigende Folgerung der Cosackschen Grundtheorie entfällt nach der hier vertretenen Theorie, die ja der Aktiengesellschaft das Recht auf die Dividende zuerkennt.

Eine Pflicht der Aktiengesellschaft, die ihr gehörigen eigenen Aktien in einem besonderen Posten als solche aufzuführen, besteht nicht. De lege ferenda ist eine solche Verpflichtung nach dem Muster des Hypothekenbankgesetzes vom 13. 7. 1899 (§§ 5, 24, 35) im Interesse der Bilanzklarheit mehrfach für wünschenswert erklärt worden.[8])

Hervorgehoben mag noch werden, daß die der Gesellschaft gehörenden eigenen Aktien lediglich ein Aktivum darstellen, daß nicht etwa von dem Erwerbe eigener Aktien die Grundkapitalsziffer berührt wird.[9])

---

[6]) Cosack, Eigene Aktien III 2b S. 9.
[7]) vgl. Cosack a. a. O. IV 2a S. 11.
[8]) vgl. Keyßner a. a. O. S. 225; Runkel-Langsdorff a. a. O. S. 36.
[9]) vgl. Rehm § 131 VIII S. 470.

§ 12.

Eigene Aktien und Reservefonds.

Vielfach ist die Frage erörtert worden, ob es gestattet sei, daß die Aktiengesellschaft den Reservefonds, vor allem den sogen. gesetzlichen Reservefonds in eigenen Aktien „anlege".

Hierzu sind einige erläuternde Bemerkungen zu machen. Der gesetzliche Reservefonds des § 262 und weitere „freiwillige" Reservefonds können nämlich nicht aus Aktiven, also auch nicht aus eigenen Aktien bestehen. Denn der Reservefonds in diesem Sinne ist gar kein „Fonds", keine gesonderte Vermögensmasse, sondern ein lediglich buchmäßiger Posten, ein Konto von rein rechnerischer Bedeutung.[1]) Er bewirkt vielmehr lediglich, daß ein seiner Höhe entsprechender Betrag des jedesmaligen Jahresgewinnes von der Verteilung als Dividende ausgeschlossen wird, vermindert also den „Reingewinn". Daher erscheint der Reservefonds ebenso wie das Grundkapital in der Bilanz auf der Passivseite, „er bindet wohl Aktiva, aber er kann unmöglich aus Aktiven bestehen".[2]) Der Reservefonds in diesem Sinne kann allerdings nicht in eigenen Aktien „angelegt" werden, weil er überhaupt nicht in Aktiven „angelegt" werden kann.

Das Wort „Reservefonds" kann aber noch eine andere Bedeutung haben. Es ist nämlich möglich, wenn auch nicht erforderlich, daß die Gesellschaft einen gewissen Teil ihres Vermögens besonders verwaltet, ihn in besonders sicheren Werten anlegt, um ihn den Gefahren des eigentlichen Geschäftsverkehrs zu entziehen und sich so eine Rücklage, eine „Reserve" für Zeiten schlechten Geschäftsganges zu schaffen. Dies kann nun so eingerichtet werden, daß der Betrag dieses aus Aktiven bestehenden Reservefonds auf gleiche Höhe gebracht wird mit der Ziffer des gesetzlich oder statutarisch vorgeschriebenen passiven Reservefonds, daß also ein dem Konto „Reservefonds" auf der Passivseite entsprechendes Konto auf der Aktivseite gebildet wird. Insofern wird dann allerdings der Reservefonds in Aktiven angelegt.[3])

---

[1]) vgl. Staub-Pinner Anm. 2 zu § 262; Runkel-Langsdorff a. a. O. S. 60; Lehmann, Recht der AG. Bd. 2 S. 298.

[2]) Runkel-Langsdorff a. a. O. S. 60.

[3]) vgl. Lehmann a. a. O. Bd. 2 S. 298; Staub-Pinner Anm. 4 zu § 262. Irrig ist die von Runkel-Langsdorff (a. a. O. S. 69ff.) vertretene Auffassung, daß eine solche Anlegung des „gesetzlichen Reservefonds" unmöglich sei, vielmehr eine als solche beabsichtigte Schaffung eines aktiven Reservefonds zugleich notwendig die Bildung eines weiteren also freiwilligen entsprechenden passiven Reservefonds involviere. Aktiver und passiver

Da eine solche Anlegung des Reservefonds nun überhaupt durch das Gesetz nicht vorgeschrieben ist, kann sie, wenn sie doch geschieht, in beliebigen Werten erfolgen, also auch in eigenen Aktien der Gesellschaft. Ratsam ist dies freilich nicht. Denn da bei einem schlechten Geschäftsgang der Gesellschaft der Kurs ihrer eigenen Aktien natürlich sinken wird, so eignen sich diese Aktien recht wenig zu einer Rücklage für schlechte Zeiten.[4])

Aus diesem Grunde handelt, wenn das Statut eine Anlegung des Reservefonds vorschreibt, der Vorstand, der eigene Aktien dazu verwendet, möglicherweise der von ihm erforderten „Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns" zuwider und macht sich schadensersatzpflichtig.[5])

III. Die mit der Aktie verbundenen Pflichten.

§ 13.

Insbesondere die Einlagepflicht.

Ebenso wie die auf der Aktie beruhenden Rechte gehen grundsätzlich auch die an die Aktie geknüpften Verpflichtungen mit dem Erwerbe eigener Aktien auf die Aktiengesellschaft über.

Regelmäßig werden bei vollbezahlten Aktien solche Verpflichtungen gar nicht vorhanden sein. Ist dies aber doch der Fall — man denke an die auf Grund des § 212 HGB. den Aktionären auferlegten Leistungen —, so erlischt die Verpflichtung durch Konfusion, sowie sie fällig ist.

Nun ist aber auch ein gültiger Erwerb nicht volleingezahlter Aktien durchaus möglich. Geht nun auch die Einlagepflicht bezüglich des noch nicht gezahlten Teiles der Einlage auf die Gesellschaft über?

Wird diese Frage verneint, so erlischt einerseits die Einlagepflicht des Veräußerers sowie die subsidiäre auf § 220 HGB. beruhende Haftung der Vorbesitzer der betr. Aktien nicht, anderseits lebt die Einlagepflicht in der Person dessen wieder auf,

---

Reservefonds haben vielmehr ganz verschiedene Funktionen und stehen nicht in solcher Wechselbeziehung.

[4]) vgl. Rehm, Bilanzen S. 470 IV; Lehmann, Recht der AG. Bd. 2 S. 86; Cosack, Eigene Aktien III, 2c S. 9; Goldmann a. a. O. Anm. I Ziff. IV zu § 226; Staub-Pinner Anm. II zu § 226; Lehmann-Ring Nr. 6 zu § 226.

[5]) vgl. Rehm a. a. O. S. 470 IV; v. Mörß, Erwerb eigener Aktien durch die AG. S. 26.

der die Aktien von der Gesellschaft erwirbt. Es wird dann gewissermaßen in der Kette der Veräußerungen der Erwerb dieser Aktien durch die Aktiengesellschaft als nicht vorhanden angesehen.[1])

Nach der hier vertretenen Theorie geht auch die Verpflichtung zur Zahlung der rückständigen Einlage auf die Aktiengesellschaft über.[2]) Und zwar erlischt sie durch Konfusion insoweit, als sie bereits fällig ist, d. h. insoweit die noch zu zahlende Einlage von der Gesellschaft bereits eingefordert ist. Soweit dies nicht geschehen ist, geht bei einer Wiederveräußerung der Aktien die Verpflichtung auf den Erwerber über. Dagegen werden die Vorbesitzer der Aktien von ihrer Haftung frei, da ja auch die Aktiengesellschaft in der Reihe der Verpflichteten steht und bei dem Staffelregreß des § 220 ein Rückgriff über die Gesellschaft hinaus nicht möglich ist.[3])

Gegen diese Folgen der hier vertretenen Theorie ist von Cosack geltend gemacht worden, wenn die Gesellschaft die Aktien zu einem Preise veräußere, der zusammen mit den früher auf sie bar gezahlten Einlagen den Nennbetrag der Aktien nicht erreiche, so sei die Einlage überhaupt nicht völlig geleistet worden; der Schlußeffekt sei also der, daß die betreffenden Aktien unter pari emittiert seien, ein Erfolg, der einem Hauptsatze unseres Aktienrechts widerspreche.

Dieses Argument Cosacks ist nicht durchschlagend. Denn rein juristisch betrachtet, ist die Einlage ja voll geleistet worden. Wenn aber die Einlage, mit der ein Aktionär „säumig“ ist, durch den Erwerb der eigenen Aktien durch die Gesellschaft wirtschaftlich für diese verloren ist, so ist dies nur natürlich, denn zur Eintreibung rückständiger Einlagen steht der Gesellschaft ja das Kaduzierungsverfahren nach § 219 HGB. zur Verfügung, und deshalb hätte sie die Aktien nicht auf andere Weise erwerben sollen. Nun ist es ja auch möglich, daß die Aktiengesellschaft einen Verlust dadurch erleidet, daß der noch nicht gezahlte Teil der Einlage eingefordert wird, während die Aktien der Gesellschaft selbst gehören. Dann erhöht sich natürlich auch der Kurs um den eingeforderten Betrag. Muß nun später die Gesellschaft die Aktien zu einem niedrigeren Kurse verkaufen, so hat sie eben einen Kursverlust erlitten, wie sie ihn

---

[1]) So Cosack, Eigene Aktien X, 4 S. 22; Rehm, Zeitschr. f. HR. Bd. 55 S. 467.

[2]) Ebenso Staub-Hachenburg, Komm. zum Gesetz betr. G. m. b. H. Anm. XVII zu § 33; Hachenburg im Recht 1907 S. 231.

[3]) vgl. Erk. des Bayr. OLG. v. 27. 9. 1906, abgedruckt im Recht 1906 S. 1270 Nr. 3141.

auch bei bereits volleingezahlten Aktien erleiden kann. Diese Möglichkeit ist lediglich die Folge davon, daß das Handelsgesetzbuch den Erwerb eigener Aktien, auf welche die Einlage noch nicht voll geleistet ist, zuläßt im Gegensatz zu § 33 des Ges. betr. die G. m. b. H., der den Erwerb eigener Geschäftsanteile der Gesellschaft m. b. H., auf welche die Stammeinlage noch nicht voll bezahlt ist, ausschließt.

Dritter Abschnitt.

Die Veräußerung eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft.

§ 14.

Die Pflicht zur Veräußerung.

Die Aktiengesellschaft kann die ihr gehörigen eigenen Aktien jederzeit wieder veräußern. Dagegen besteht für die Gesellschaft nicht etwa die Pflicht, die der Vorschrift des § 226 Abs. 1 zuwider erworbenen Aktien so bald wie möglich wieder abzustoßen.[1])

Denn wenn ein solcher Erwerb auch vom Gesetz gemißbilligt wird, so ist er doch gültig. Die Ordnungsvorschrift soll lediglich den Erwerb verhindern; gelingt ihr dies nicht, so hat sie eben versagt, vermag aber die Wirksamkeit des Erwerbes nicht mehr zu beeinträchtigen.

Die Unrichtigkeit einer andern Auffassung läßt sich auch aus dem Gesetze nachweisen. Bestände jene Verpflichtung, so wäre der Vorstand, unter Umständen auch der Aufsichtsrat für ihre Erfüllung verantwortlich, also der Gesellschaft zum Ersatz des Schadens verpflichtet, den diese infolge der unterlassenen Veräußerung, etwa durch Kursverluste erleidet. Nun besteht ja eine solche Schadensersatzpflicht insofern, als die Vorstandsmitglieder, welche den unerlaubten Erwerb zu vertreten haben, für allen durch den Erwerb entstandenen Schaden haften; aber auch nur diese. Nicht dagegen besteht eine Schadensersatzpflicht für die Vorstandsmitglieder, die den Erwerb nicht zu vertreten haben, etwa weil sie ihr Amt erst später angetreten haben. Diesen aber, wie es die andere Theorie erfordert, nun eine Schadensersatzpflicht für die unterlassene Veräußerung der eigenen Aktien aufzubürden, widerspricht dem § 241 HGB., der

[1]) Zustimmend Lehmann, Recht der AG. Bd. 2 S. 86; Rehm, Bilanzen S. 469 VI; Goldmann, Komm. Anm. 2 IV zu § 226; Lehmann-Ring, Komm. Nr. 6 zu § 226. Abweichend v. Völderndorff, Komm. Anm. 2 zu Art. 215 d S. 511; Cosack, Eigene Aktien I, 3 S. 5.

nur die Vorstandsmitglieder verantwortlich macht, welche „eigene Aktien ... der Gesellschaft erworben, zum Pfande genommen oder eingezogen", nicht aber solche, die die Veräußerung eigener Aktien unterlassen haben.

§ 15.

Die rechtliche Natur der Veräußerung eigener Aktien.

Durch den Erwerb eigener Aktien seitens der Aktiengesellschaft tritt, wie oben dargelegt, ein Mitglied aus der „Genossenschaft" aus, ohne daß ein anderes den dadurch freigewordenen Platz einnimmt. Mit der Wiederveräußerung dieser Aktien durch die Gesellschaft wird nun die vakante Mitgliedstelle wieder besetzt.

Auch hier ist der Widerstreit der oben entwickelten Grundtheorien von Bedeutung. Nach der Cosack-Sieversschen Theorie kommt es „sehr wesentlich in Betracht, daß die Veräußerung gerade die eigenen Aktien betrifft", daß also damit ein neuer Aktionär eintritt, ohne daß gleichzeitig ein anderer ausscheidet.[1] Denn nach dieser Theorie ständen ja die Rechte, die der neue Aktionär erwirbt, der Gesellschaft selbst gar nicht zu. Deshalb käme, wenn die Gesellschaft die Aktien veräußert, „ein neues Mitgliedschaftsrecht in der Person des Erwerbers zur Entstehung, nicht derivativ, sondern originär".[2] So würde die Veräußerung dieser Aktien zu einem Analogon der Ausgabe neuer Aktien. Und so bezeichnet denn auch Cosack diese Veräußerung als eine „Neuemission dieser Aktien", als „Nachemission" im Gegensatz zur „Erstemission".[3] Aus dieser Gleichstellung wäre dann die äußerst weittragende Folgerung zu ziehen, daß für die Veräußerung eigener Aktien dieselben Grundsätze Geltung haben, die für die Neuausgabe von Aktien herrschen.

Anders nach der hier vertretenen Grundtheorie. Hiernach ist ja der Umstand, daß es sich um eigene Aktien der Gesellschaft handelt, wenn auch nicht ohne, so doch von untergeordneter Bedeutung. Die Aktie bildet in der Hand der Gesellschaft ebenso wie in der einer andern Person vor allem ein Vermögensobjekt und als solches Gegenstand des geschäftlichen Verkehrs. Durch Rechtsgeschäfte der Gesellschaft über sie wird an sich die Organisation, der innere Aufbau der

[1] Cosack, Eigene Aktien VIII, 1 S. 18.
[2] Sievers im Recht 1906 S. 978.
[3] Cosack a. a. O. VIII, 1 S. 18.

Gesellschaft nicht beeinflußt. Insbesondere ist die rechtliche Natur der Veräußerung eigener Aktien nicht verschieden von der jeder andern Veräußerung von Aktien. Es handelt sich hier wie dort um die Übertragung eines bereits bestehenden Rechtes auf ein neues Rechtssubjekt. Die Rechtsgeschäfte, die der Veräußerung eigener Aktien zugrunde liegen, sind ebenso zu beurteilen wie die, welche auf eine Veräußerung fremder Aktien hinzielen.

Insbesondere ist die Veräußerung eigener Aktien völlig verschieden von der Ausgabe neuer Aktien. Hier handelt es sich um Übertragung eines bestehenden Aktienrechts, um derivativen Erwerb, dort um Schaffung eines neuen Rechtes, um originären Erwerb. In dem einen Falle liegt ein Geschäft des bürgerlichen Rechtes zugrunde, z. B. Kauf, im andern Fall ein speziell aktienrechtliches Geschäft, die Zeichnung.[4])

Deshalb sind auch alle Folgerungen abzulehnen, die aus einer Gleichstellung der beiden Vorgänge gezogen werden.

Eine solche Gleichstellung erkennt Cosack wohl grundsätzlich als richtig an.[5]) Aber auch er führt sie nicht durch, sondern unterscheidet zwischen Vorschriften, die für die Emission überhaupt, also auch für die „Nachemission" gelten, und solchen, welche „das Gesetz nur für die Erstemission von Aktien aufgestellt hat".[6]) Als zu letzteren gehörend bleiben dann auch nach Cosack auf die Veräußerung eigener Aktien unanwendbar „die Regel, daß die Übernahme von Aktien weder bedingt noch befristet geschehen und daß sie seitens des Aktionärs nicht wegen Betruges angefochten werden kann, das Verbot der Aktienemission unter pari, die Vorschrift, daß bei einer Emission über pari das Agio dem gesetzlichen Reservefonds zuzuschreiben ist u. dergl."[6])

Die einzige wichtige Folgerung, die Cosack aus jener Gleichstellung ableitet, ist die Regel, daß ein dem Erwerber der Aktien gegenüber abgegebenes Versprechen fester Zinsen oder einer Dividendengarantie unzulässig sei.[7]) Diese Regel läßt sich aber ganz unabhängig von der Annahme einer Gleichartigkeit von Veräußerung eigener Aktien und Emission begründen. Die Vorschrift des § 215 HGB., der jene Regel enthält, bezieht sich nämlich nicht lediglich auf solche Fälle, wo ein Zinsversprechen anläßlich einer Emission erfolgt,[8]) sondern gilt ganz allgemein.

[4]) vgl. Hachenburg im Recht 1907 S. 227.
[5]) vgl. Cosack a. a. O.
[6]) Cosack a. a. O. VIII, 2 S. 19.
[7]) vgl. Cosack a. a. O. VIII, 1a S. 18.
[8]) Zustimmend Sievers im Recht 1906 S. 276; abweichend Rehm, Zeitschr. f. HR. Bd. 55 S. 460.

Nun ist zwar der Käufer einer Aktie noch nicht Aktionär, aber er soll es werden, und in Anbetracht seiner Eigenschaft als künftiger Aktionär ist das Versprechen gegeben. Daher ist diese Abmachung nicht lediglich eine Klausel des obligatorischen Vertrages, durch den sich Aktiengesellschaft und Erwerber als Schuldnerin und Gläubiger gegenübertreten, sondern greift hinüber in die Sphäre, in welcher der Erwerber nur als Aktionär in Betracht kommt. Aus diesem Grunde ist ein Versprechen fester Zinsen auch bei einem Verkaufe eigener Aktien durch die Aktiengesellschaft unzulässig, nicht etwa aus dem von Cosack angeführten Grunde.[9])

Die Anschauung, daß die Veräußerung der eigenen Aktien eine „Neuemission" derselben bedeute, führt folgerichtig dazu, das, was der Erwerber bei der Nachemission als Entgelt für die ihm überlassenen Aktien an die Gesellschaft leistet, insbesondere einen Kaufpreis, als „Aktionäreinlage" zu betrachten. Dies ist auch von Sievers und Cosack geschehen.[10]) Da nun aus dieser Auffassung, besonders von Sievers, weittragende Folgerungen gezogen sind und diese wieder in das Bereich anderer Grundregeln des Aktienrechts führen, so ist diese Frage im folgenden für sich besonders zu untersuchen.

§ 16.

Widerspricht eine nach allgemeinen Grundsätzen des bürgerlichen Rechts begründete Rückforderung des an die Aktiengesellschaft für deren eigene Aktien gezahlten Kaufpreises aktienrechtlichen Grundsätzen?

Ein Grundpfeiler des Aktienrechts ist der Satz: der Aktionär haftet nicht persönlich für die Verbindlichkeiten der Gesellschaft (§ 178). Lediglich das Gesellschaftsvermögen bildet das Haftungsobjekt für die Gläubiger. Aber dieses darf den Gläubigern auch durch die Aktionäre nicht geschmälert werden. Aus diesem Grunde müssen Ansprüche des Aktionärs, die sich lediglich auf seine Eigenschaft als Aktionär, lediglich auf seine Kapitalbeteiligung gründen, zugunsten der Gläubiger der Gesellschaft zurücktreten. Nun kann ja ein Aktionär einer Aktiengesellschaft zugleich deren Gläubiger sein; aber zwischen

[9]) vgl. Sievers im Recht 1906 S. 976; Bolze in Leipz. Zeitschr. f. HR. 1. Jahrg. S. 3; ROHG. Bd. 17 Nr. 87; für die Zulässigkeit Rehm in Zeitschr. f. HR. Bd. 55 S. 460.

[10]) vgl. Sievers im Recht 1906 S. 978; Cosack a. a. O. VIII, 1b S. 19.

den Ansprüchen dieses Aktionärs als Aktionär und seinen Ansprüchen als Gläubiger herrscht ein scharfer begrifflicher Unterschied. Daraus hat die Rechtsprechung des Reichsgerichts die wichtige Regel entwickelt: „Es ist ausgeschlossen, daß der Aktionär durch seine Beteiligung an der Gesellschaft zugleich Gläubigerrechte gegen dieselbe erlangt, welche mit den gesetzlichen Bestimmungen über die Rechte der Aktionäre in Widerspruch ständen", d. h. welche das Gesetz nicht ausdrücklich verleiht.[1]) Mit andern Worten: „es ist dem Aktionär unter keinen Umständen gestattet, seine zu Recht bestehende Aktienbeteiligung in ein Gläubigerrecht umzuwandeln und so den Gesellschaftsgläubigern Konkurrenz zu machen".[2]) Einen Ausfluß dieses Prinzipes, vielleicht auch seine gesetzliche Formulierung kann man die Vorschrift des § 213 HGB. nennen: „Die Aktionäre können ihre Einlagen nicht zurückfordern".

Das Reichsgericht hat nun in mehreren Fällen entschieden, daß Ansprüche, die an sich nach den Regeln des bürgerlichen Rechts begründet sind, deshalb ausgeschlossen sind, weil durch sie der Schaden, den der Aktionär durch seine Beteiligung an der Gesellschaft erlitten hat, auf die Gesellschaft abgewälzt werden soll und weil darin eine unzulässige Rückforderung der Einlage liegt.[3])

Es entsteht nun folgende Frage. Wenn ein Aktionär, der seine Aktie von der Aktiengesellschaft selbst erworben hat, insbesondere gekauft hat, aus dem dem Erwerbe zugrunde liegenden Vertrage Ansprüche gegen die Gesellschaft geltend macht, welche auf eine völlige oder teilweise Zurückerstattung des von ihm gezahlten Kaufpreises hinauslaufen, liegt darin eine Umwandlung des Aktionärrechts in ein Gläubigerrecht, also eine unzulässige Zurückforderung seiner Einlage? Als Ansprüche dieser Art kommen in Betracht eine Rückforderung des Kaufpreises wegen Nichtigkeit oder auf Grund der Anfechtung des Kaufvertrages, der Anspruch auf Wandlung oder Minderung oder auf Schadensersatz wegen Mangels zugesicherter Eigenschaften oder Anspruch auf Schadensersatz wegen culpa in contrahendo und ähnliche Ansprüche.

Die Unzulässigkeit solcher Ansprüche ist wenigstens bezüglich eines einzelnen Falles von Sievers vertreten worden. Sievers erklärt die auf die Nichtigkeit des Kaufvertrages

---

[1]) RG. Bd. 54 S. 130.

[2]) vgl. RG. Bd. 62 S. 29; vgl. auch Sievers in DJZ. 1903 S. 88.

[3]) vgl. RG. Bd. 54 S. 130, Bd. 62 S. 29; vgl. auch Bolze in Leipz. Zeitschr. f. HR. Jahrg. 1 S. 1 ff.; Hagens in ders. Zeitschr. Jahrg. 1 S. 241.

gestützte Rückforderung des Kaufpreises für unzulässig.[4]) Auch das Reichsgericht hat einmal in ähnlichem Sinne entschieden und die Schadensersatzklage eines Aktionärs abgewiesen, der durch arglistige Täuschung bewogen war, der Gesellschaft einen Kommissionsauftrag zum Einkaufe der eigenen Aktien der Gesellschaft zu geben.[5]) Aus diesem Präjudiz würde auch die Unzulässigkeit eines Schadensersatzanspruches folgen, der darauf gestützt wird, daß der Aktionär beim Kauf der Aktien von der Gesellschaft selbst betrogen sei.

Diese Entscheidungen sind nicht zu billigen. Es ist vielmehr an dem Grundsatze festzuhalten, daß die Aktiengesellschaft auch bei Rechtsgeschäften über ihre eigenen Aktien in erster Linie Vertragsteil ist, daß diesen Rechtsgeschäften an sich überhaupt kein speziell aktienrechtlicher Charakter innewohnt, und daß die Rechte und Pflichten der Aktiengesellschaft aus diesen Verträgen sich grundsätzlich nach den allgemeinen Vorschriften des bürgerlichen Rechts bestimmen.[6])

Zunächst ist die Begründung, die Sievers seiner Entscheidung gibt, nicht stichhaltig. Sievers geht nämlich, wie bereits erwähnt, davon aus, daß eine Veräußerung eigener Aktien mit der Neuausgabe gleichartig sei und deshalb der Kaufpreis die Einlage des Aktionärs darstelle.[7]) Deshalb stelle ein Anspruch auf Rückzahlung des Kaufpreises Rückforderung der Einlage dar und sei nach § 213 unzulässig. Diese Gleichstellung von Emission und Verkauf der Aktien, von Einlage und Kaufpreis, ist, wie oben nachgewiesen, unrichtig, und damit entfällt auch die von Sievers gezogene Folgerung.[8])

Auch der vom Reichsgericht entwickelte Grundsatz der Unzulässigkeit jeder Umwandlung des Aktionärrechtes in ein Gläubigerrecht trifft die hier in Frage stehenden Fälle überhaupt nicht. Denn hier handelt es sich ja gar nicht darum, aus der Beteiligung des Aktionärs ein Gläubigerrecht abzuleiten, das diesem bisher noch nicht zustand. Die Sachlage ist hier anders wie in den Fällen, wo ein Schadensersatzanspruch gegen die Gesellschaft deswegen geltend gemacht wird, weil der

---

[4]) vgl. Sievers im Recht 1906 S. 976.

[5]) vgl. RG. Bd. 62 S. 29 letzter Teil der Entscheidung.

[6]) Zustimmend Bolze in Leipz. Zeitschr. f. HR. 1. Jahrg. S. 1 ff.; Hachenburg im Recht 1907 S. 225; Bondi in DJZ. 1907 S. 1250; Hagens in Leipz. Zeitschr. f. HR. 1. Jahrg. S. 241, der aber die angef. Entsch. d. RG. billigt; zweifelhaft ist der Standpunkt Cosacks (a. a. O. VIII, 1 S. 19, X, 4c S. 23), der zwar die Grundanschauung von Sievers teilt, aber wohl nicht die gleichen Konsequenzen daraus zieht.

[7]) Sievers im Recht 1906 S. 977.

[8]) vgl. Bondi a. a. O. S. 1250; Hachenburg im Recht 1907 S. 225.

Aktionär durch eine unerlaubte Handlung des Vorstandes der Gesellschaft bewogen worden ist, deren Aktien zu zeichnen oder von einem Dritten zu kaufen.[9]) Hier soll allerdings die Gefahr, die der Aktionär durch seine Beteiligung entweder als Erster auf sich genommen oder von einem anderen Aktionär übernommen hat, auf die Gesellschaft selbst übergewälzt werden; hier sieht sich die Gesellschaft plötzlich anstatt einem Aktionär einem Gläubiger gegenüber.

Anders in dem vorliegenden Falle. Hier standen sich Erwerber und Aktiengesellschaft von vornherein als Gläubiger und Schuldner gegenüber. Beide sind zunächst nur Vertragsparteien, durch Rechte und Pflichten aneinander gekettet. Wenn auch nun infolge jenes Vertrages der Käufer Aktionär der Gesellschaft wird, so wird dadurch die Wirksamkeit der vordem begründeten rechtlichen Beziehungen nicht erschüttert. Die Gläubigereigenschaft ist die primäre, die Aktionäreigenschaft die sekundäre. Sowohl die Gesellschaft wie der Aktionär spielen also eine Doppelrolle, und dem entspricht die Duplizität ihrer rechtlichen Beziehungen als mitgliedschaftliche und obligatorische. Jene aber, die von Anfang an obligatorische waren, können durch das Hinzutreten mitgliedschaftlicher Beziehungen ihrer Natur nicht beraubt werden.[10])

Dies Ergebnis entspricht auch vollkommen der Billigkeit und den Interessen des Verkehrs. Wollte man den Aktionär jener Ansprüche gegen die Gesellschaft berauben, so würde man dieser eine ganz unverdiente Vorzugsstellung einräumen. Indem das Gesetz der Gesellschaft gestattet, Rechtsgeschäfte über ihre eigenen Aktien abzuschließen, verwischt es gewissermaßen den engen organischen Zusammenhang zwischen Aktie und Gesellschaft. Die Aktien kommen auch der Gesellschaft gegenüber lediglich als Gegenstand ihrer Rechtsgeschäfte nach außen hin in Betracht; anderseits sieht auch die andere Partei in der Gesellschaft lediglich den Vertragsteil, der gegenüber dem Gegenstand ihres Rechtsgeschäftes eine besonders geartete Stellung nicht einnimmt.

---

[9]) vgl. RG. Bd. 54 S. 130, Bd. 62 S. 29.
[10]) vgl. Bolze a. a. O. S. 4.

Spezialdruckerei für Dissertationen, Robert Noske, Borna-Leipzig.